

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年12月7日
【報告者の名称】	株式会社東京楽天地
【報告者の所在地】	東京都墨田区江東橋四丁目27番14号
【最寄りの連絡場所】	東京都墨田区江東橋四丁目27番14号
【電話番号】	03-3631-3122
【事務連絡者氏名】	執行役員総務人事担当 高山 亮
【縦覧に供する場所】	株式会社東京楽天地 (東京都墨田区江東橋四丁目27番14号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社東京楽天地をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、東宝株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注10) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 東宝株式会社  
所在地 東京都千代田区有楽町一丁目2番2号

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 意見の内容

当社は、2023年12月6日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 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」に記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、2023年12月6日、当社を完全子会社とすることを目的とし、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手續（以下「本取引」といいます。）の一環として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している当社株式の全て（但し、公開買付者等（以下に定義されま

す。）が所有する当社株式、不応募合意株式（以下に定義されます。以下同じです。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するために、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を1,368,384株（所有割合（注1）：22.79%）直接所有する筆頭株主であり、公開買付者の完全子会社である株式会社東宝コスチューム（以下「東宝コスチューム」といいます。）（8,470株、所有割合：0.14%）、TOHOシネマズ株式会社（以下「TOHOシネマズ」といいます。）（5,051株、所有割合：0.08%）及び東宝東和株式会社（以下「東宝東和」といい、公開買付者、東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和を総称して「公開買付者等」といいます。）（3,030株、所有割合：0.05%）を通じた間接所有分と合わせて当社株式を合計1,384,935株（所有割合：23.07%）所有し、当社を持分法適用関連会社としているとのことです。

本取引は、本公開買付け、本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、公開買付者等が所有する当社株式、不応募合意株式及び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当社が行う株式併合（以下「本株式併合」といいます。）、本公開買付けの成立を条件として、本株式併合の効力発生までに、東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和が、その所有する当社株式の全てを公開買付者に対して配当財産として交付すること（以下「本現物配当」といいます。）を通じて、当社の株主を公開買付者及び阪急阪神ホールディングス株式会社（以下「阪急阪神ホールディングス」といい、公開買付者と併せて「本存続予定株主」といいます。）のみとすること、並びに本公開買付けの成立、本現物配当及び本株式併合の効力発生を条件として当社によって実施される不応募合意株式の全てを取得する自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）から構成され、最終的に、公開買付者が当社を完全子会社化することを企図しているとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2023年12月6日付で、当社の第2位の株主であり、当社を持分法適用関連会社としている阪急阪神ホールディングスとの間で、阪急阪神ホールディングスが所有する当社株式1,159,326株（所有割合：19.31%、以下「不応募合意株式」といいます。）の全てについて本公開買付けに応募しない旨の公開買付不応募契約書（以下「本不応募契約」といいます。）を締結しているとのことです。また、公開買付者は、2023年12月6日付で、東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和との間で、それぞれが所有する当社株式（合計16,551株、所有割合：0.28%）の全てについて本公開買付けに応募しない旨並びに東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和は、いずれも公開買付者が直接その発行済株式（自己株式を除きます。）の全てを所有する完全子会社であり、これらの者が所有する当社株式については、配当財産として交付を受けることにより、公開買付者は譲渡代金を支払うことなく取得することができるため、本現物配当（注2）を口頭で合意（以下「公開買付者等不応募合意」といいます。）しているとのことです。さらに、公開買付者は、2023年12月6日付で、当社の第3位株主である株式会社文藝春秋（以下「文藝春秋」といいます。）との間で、文藝春秋が所有する当社株式592,020株（所有割合：9.86%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の公開買付不応募合意書（以下「本不応募合意書」といいます。）を締結しているとのことです。なお、本不応募契約、公開買付

者等不応募合意及び本応募合意書の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「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に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2023年12月6日に公表した「2024年1月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された2023年10月31日現在の当社の発行済株式総数(6,191,218株)から、同日現在当社が所有する自己株式数(187,132株)を控除した株式数(6,004,086株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。以下、所有割合の計算において同じとします。

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

公開買付者は、本自己株式取得の前までに当社の株主を本存続予定株主のみとすることを予定しており、本株式併合の手続を実施する場合には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け及び本現物配当の後に本存続予定株主が合計で当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするため、買付予定数の下限については、当社第3四半期決算短信に記載された2023年10月31日現在の当社の発行済株式総数(6,191,218株)から、同日現在当社が所有する自己株式数(187,132株)を控除した株式数(6,004,086株)に係る議決権数(60,040個)に3分の2を乗じて得られる議決権数(40,027個。小数点以下切り上げ。)から、公開買付者等が所有する株式数(1,384,935株)に係る議決権数(13,849個)及び不応募合意株式(1,159,326株)に係る議決権数(11,593個)を控除した議決権数(14,585個)に、当社株式1単元(100株)を乗じた株式数(1,458,500株)に設定しているとのことです。また、公開買付者は、当社株式の全て(但し、公開買付者等が所有する当社株式、不応募合意株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、本公開買付けに応募された株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、公開買付者等が所有する当社株式、不応募合意株式及び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、本公開買付けの成立及び本現物配当の後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社の株主を本存続予定株主のみとし、当社株式を非公開化するための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。

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

(注3) 当該金額は、当社株式1株(本スクイーズアウト手続の実施前ベース)当たりの本自己株式取得の取得価格である5,643円に、本自己株式取得により当社が取得する予定の当社株式の数(本スクイーズアウト手続の実施前ベースで1,159,326株)を乗じることにより計算された金額になるとのことです。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、「健全な娯楽を広く大衆に提供すること」を使命として1932年8月に株式会社東京宝塚劇場として設立されたとのことです。1943年12月に東宝映画株式会社を合併し、社名を東宝株式会社に変更して以降、

現在に至るまで、映画の製作・配給・興行、演劇の製作・興行を中心とした幅広い事業を展開し、多くのお客様に夢や感動、喜びをもたらす数多くのエンタテインメント作品を届けてきたとのことです。また、映画・演劇の事業を支える収益基盤として保有不動産の有効活用にも積極的に取り組み、「映画・演劇・不動産」を事業の3本柱として、持続的な成長と企業価値向上に努めてきたとのことです。

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

（注1）映画、アニメ、演劇等の企画及びキャラクター等の知的財産（Intellectual Property）の創出や獲得を指すとのことです。

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

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

当社グループの各事業の概要は以下のとおりです。

#### (a) 不動産賃貸関連事業

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

#### (b) 娯楽サービス関連事業

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

## (c) 飲食・販売事業

当社は、当社連結子会社である株式会社楽天地オアシスを通じて、飲食店や小売店の経営を行っております。

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

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

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

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

公開買付者と当社の関係は、当社の前身である株式会社江東楽天地が、公開買付者と同一の創業者である小林一三によって設立された1937年まで遡ります。以降、現在に至るまで資本関係を維持するとともに、両社が共に不動産賃貸及び映画興行を主要事業としていることもあって、長きにわたり人材面や事業面で協業し、友好的関係を築いてきました。なお、当社は公開買付者の持分法適用関連会社となっております。公開買付者は、2009年以降、2009年8月に札幌公楽株式会社の吸収合併に伴い188,000株（持分割合（注2）：0.14%）を、2014年8月に三和興行株式会社の吸収合併に伴い1716,437株（持分割合：1.10%）を、2016年3月に株式会社公楽会館の吸収合併に伴い183,510株（持分割合：0.13%）を、2017年3月に東宝不動産株式会社の吸収合併に伴い11,680,292株（持分割合：2.58%）を取得し、当社株式を合計で13,600,240株（持分割合：20.89%）を所有するに至ったとのことです。その後、2017年9月に当社が当社株式10株を1株に併合する株式併合を行い、2021年11月に萬活土地起業株式会社の吸収合併に伴い公開買付者が8,360株（持分割合：0.13%）を取得したことで、本書提出日現在、公開買付者は1,368,384株（所有割合：22.79%）の当社株式を直接所有するに至っております。

（注2） 「持分割合」とは、各時点における当社の発行済株式総数に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しているとのことです（なお、各時点の自己株式数を把握することが困難であるため、発行済株式総数から自己株式数を控除していないとのことです。）。以下、持分割合の記載について同じとします。

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

一方で、当社の抱える経営課題には、東京証券取引所プライム市場の上場維持基準の継続した充足や、資本コストや株価を意識した経営に関する要請、PBR 1倍割れに対する改善策の策定への対応があると認識しているとのことです。東京証券取引所プライム市場の上場企業である当社は、低水準で推移するROEやPBR 1倍に満たない株式価値のさらなる向上が東京証券取引所及び株式市場から強く求められているとのことです。上記のような認識を踏まえ、公開買付者は2023年6月中旬、本取引によって当社を完全子会社化することは、当社の抱える経営

課題を解決するとともに、公開買付者グループにとって「長期ビジョン2032」「中期経営計画2025」に沿った形で不動産事業及び映画事業の戦略を補完し、強化することに繋がるとの考えに至ったとのことです。また、本取引の実施は、当社が公開買付者の持分法適用関連会社から完全子会社となることによって、公開買付者グループの数値目標である営業利益の向上に対しても直接的な貢献が期待できるとともに、当社と一体化して事業遂行上の利害を一致させ、連携をより強固なものとする事でシナジー効果を創出でき、相互の企業価値向上に資する案件であるとの考えに至ったとのことです。公開買付者としては、具体的に以下のようなシナジーを考えているとのことです。

#### (a) 不動産賃貸事業の強化

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

#### (b) 映画興行事業の強化

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

（注3） ポップコーンやドリンク等の飲食物の販売を指すとのことです。

（注4） パンフレットやキャラクターグッズ等の映画関連商品の販売を指すとのことです。

（注5） 映画本編の前に上映される企業広告等の枠の販売を指すとのことです。

#### (c) 公開買付者グループの資金調達力の活用

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

#### (d) コーポレート機能の連携及び人材交流

当社が公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能を活用することで経営資源の最適化が可能になると考えられるとのことです。また、事業部門も含め、公開買付者グループと当社グループとの人材交流を促進することによって、人事停滞の解消及び人材の相互レベルアップを図ることができると考えているとのことです。

上記のような分析及び検討の結果を踏まえ、公開買付者は、当社を完全子会社化するための具体的な手法及び条件等並びに業務提携の具体的な方針及び内容等について検討するために、2023年7月初旬に、公開買付者、当社及び阪急阪神ホールディングスから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてS M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所（現：西村あさひ法律事務所・外国法共同事業。以下「西村あさひ法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任のうえ、2023年8月10日に、当社の代表取締役である浦井敏之氏に対して、本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを行ったとのことです。その後、2023年8月28日には、当社に対し、当社を完全子会社化することを目的として、当社株式に対して公開買付けを実施したい旨の提案を行うとともに、本取引について本格的に検討するため、当社に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の申し入れを行ったところ、2023年9月初旬、当社から、公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れるとともに、本取引の実施に向けた協議を進める旨の連絡を受領したとのことです。

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

かかる検討の結果、公開買付者は、当社との連携を深めることで上記のシナジーが実現可能であるとの考えに至ったことから、2023年10月27日、当社に対して、本公開買付価格を5,806円（以下「初回提案価格」といいます。）（提案実施日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,130円に対して40.58%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,147円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して40.00%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,141円に対して40.21%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して39.03%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の初回の価格提案書を提出したとのことです。その後、当社より、2023年10月31日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社及び特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離しており、少数株主をはじめとしたステークホルダーの皆様より幅広いご理解とご賛同をいただくために、本公開買付価格を再検討することを求める旨の回答を受領したとのことです。かかる回答及び並行して阪急阪神ホールディングスとの間で検討を行っていた本自己株式取得について後記のとおり阪急阪神ホールディングスから2023年11月1日に前向きに検討する旨の連絡を受けたことを踏まえ、当社に対して、本自己株式取得を前提に、2023年11月10日、本公開買付価格を6,228円（提案実施日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,170円に対して49.35%プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,152円に対して50.00%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,153円に対して49.96%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,171円に対して49.32%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、当社より、2023年11月14日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社及び特別委員会が想定している価格水準からは引き続き著しく乖離しており、本公開買付価格を改めて提案することを求める旨の回答書を受領したとのことです。かかる回答を踏まえて、当社に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023年11月20日、本公開買付価格を6,470円（提案実施日の前営業日である同月17日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,195円に対して54.23%プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,158円に対して55.60%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,161円に対して55.49%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,166円に対して55.30%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、当社より、2023年11月22日、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー」といいます。）及び株式会社ブルーアス・コンサルティング（以下「ブルーアス・コンサルティング」といいます。）による株式価値算定の試算結果等を勘案の上、本公開買付価格を7,980円以上として検討するよう要請を受けたとのことです。かかる要請を踏まえて、当社に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023年11月27日、本公開買付価格を6,616円（提案実施日の前営業日である同月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,220円に対して56.78%プレミアムを加えた金額、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,172円に対して58.58%プレミアムを加えた金額、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,170円に対して58.66%プレミアムを加えた金額、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,161円に対して59.00%プレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出するとともに、本公開買付価格として7,980円は受け入れることが困難な旨を回答したところ、当社より、2023年11月28日、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルーアス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等及び多額の不動産含み益を有する対象会社に対する公開買付け取引事例（支配株主による取引を含みます。）も総合的に勘案し、当社少数株主の利益保護の見地からあるべき価格は7,980円以上であるものの、公開買付者の提案価格と当社の提案価格には一定の差異があることを踏まえ、公開買付者との合意に至らなかった場合の当社株主の機会損失の観点と比較衡量の結果、当社として推奨しうる水準として本公開買付価格を7,520円として検討するよう要請を受けたとのことです。かかる要請を踏まえて、当社に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023年11月30日、本公開買付価格を6,690円（提案実施日の前営業日である同月29日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,245円に対して57.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,181円に対して60.01%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,172円に対して60.35%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,160円に対して60.82%のプレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、当社より、2023年12月1日、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルーアス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果に基づき当社として少数株主の観点から適切と考える水準を勘案して、本公開買付価格のもう一段の引き上げの検討を要請されたとのことです。かかる要請を踏まえて、当社に対して、本自己株式取得を行うことを前提に、2023年12月4日、本公開買付価格を6,720円（提案実施日の前営業日である同月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,250円に対して58.12%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,198円に対して60.08%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して60.92%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,161円に対して61.50%のプレミアムを加えた金額となります。）とする旨の価格提案書を提出したところ、当社より、2023年12月5日、6,720円を本公開買付価格として受諾する旨の連絡を受領したとのことです。

また、公開買付者は、2023年10月27日、阪急阪神ホールディングスに対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び本公開買付けを実施するうえで当社の少数株主に対し本公開買付価格をより高く設定することで当社の少数株主の利益の増大化を図ることを企図し、阪急阪神ホールディングスが所有する当社株式の取得について

は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることで、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額と、本自己株式取得により得る税引後の手取額が同等となる金額となることを説明のうえ、本自己株式取得により取得することを提案したとのことです。また、公開買付者は、2023年10月30日、阪急阪神ホールディングスに対して、当社に提案した初回提案価格を共有したとのことです。その後、公開買付者は、2023年11月1日、阪急阪神ホールディングスから、その所有する当社株式については本自己株式取得により取得することについて前向きに検討する旨の連絡を受け、2023年12月6日、公開買付者及び阪急阪神ホールディングスは、阪急阪神ホールディングスが本公開買付けに応募せず、本自己株式取得に応じることを合意内容に含む本不応募契約を締結したとのことです。

さらに、公開買付者は、2023年11月22日、文藝春秋に対して、本公開買付けを実施する意向である旨及び文藝春秋が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募いただきたい旨を提案したところ、2023年11月27日、文藝春秋から、その所有する当社株式について本公開買付けに応募する意向である旨の連絡を受け、その後、2023年12月6日付で、文藝春秋との間で本応募合意書を締結したとのことです。本応募合意書の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 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に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

これらの協議・交渉を経て、公開買付者は、2023年12月6日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付けにより当社株式を取得することを決議したとのことです。

なお、公開買付者は、当社からの要請を受けて、2023年12月6日付で、当社との間で、本取引の実行に伴う当社の企業価値の向上に向けた施策等についての合意書（以下「本合意書」といいます。）を締結しているとのことです。本合意書の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 その他」をご参照ください。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

( ) 検討体制の構築の経緯

当社は、上記「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2023年8月28日、公開買付者から、当社株式の全ての取得に係る提案を含む提案書を受領いたしました。当社においてかかる提案について慎重に検討を行うため、2023年8月下旬、本取引と同種の取引に関する公表内容等を踏まえ、専門性及び実績等を検討の上、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社から独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして三菱UFJモルガン・スタンレーを、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、それぞれ選任いたしました。

また、当社は、公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、2023年9月6日付で、当社の社外取締役（監査等委員）である曾根智子氏及び山崎美行氏、並びに外部有識者である西田章氏（弁護士・西田法律事務所）の3名によって構成される、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社から独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 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。）。なお、当社の社外取締役は3名（大西宏治氏、曾根智子氏及び山崎美行氏）であり、大西宏治氏は現に公開買付者の顧問弁護士の地位を有していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、本特別委員会の委員への就任は適当ではないと考えられ、一方で審議の充実の観点からは当該委員の員数は3名以上とすることが望ましいため、当社において、曾根智子氏及び山崎美行氏に加え、外部有識者1名を当該委員として選任する方針を策定いたしました。その上で、当社は本取引と類似の取引に関する専門性を補完する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から候補者として紹介のあった外部有識者である西田章氏を本特別委員会の委員として選任いたしました。

さらに、本特別委員会は、下記「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 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、2023年10月16日、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてプルート・コンサルティングを選任する旨を決定しております。

( ) 検討・交渉の経緯

上記のような体制の下、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、指示及び要請等に基づいた上で、三菱UFJモルガン・スタンレー及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して公開買付者との間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。具体的には、当社は、本特別委員会を通じて、2023年9月29日に公開



買付者に対し本取引の意義・目的等に関して書面による質問をし、2023年10月18日に公開買付者から当該質問事項について書面による回答を受けるとともに、当該回答を踏まえて、2023年10月19日に、特別委員会において公開買付者に対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の実行後に想定している施策の内容、本取引によって見込まれるシナジー・ディスシナジー、その他の影響の内容及び程度を確認いたしました。その後、2023年10月23日に、本特別委員会において当社マネジメントに対するインタビューを実施し、当社としての本取引の目的や意義、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果を確認いたしました。その上で、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かについての議論及び検討を行いました。当該検討と並行して、当社は、2023年10月下旬以降、本公開買付価格について公開買付者との協議・交渉を開始しました。

本公開買付価格については、当社は、2023年10月27日に、公開買付者から、5,806円（提案実施日の前営業日である同月26日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,130円に対して40.58%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,147円に対して40.00%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,141円に対して40.21%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して39.03%のプレミアムを加えた金額となります。）を本公開買付価格とする旨の初回の価格提案書の提出を受けました。当社は、公開買付者の提案に対し、同月31日に、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社及び本特別委員会が想定している価格水準からは著しく乖離していると考えているとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、当社は、2023年11月10日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を6,228円（提案実施日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,170円に対して49.35%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,152円に対して50.00%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,153円に対して49.96%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,171円に対して49.32%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第2回目の提案書の提出を受けました。当社は、公開買付者の提案に対し、同月14日に、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社及び特別委員会が想定している価格水準からは引き続き著しく乖離しているだけでなく、価格の引き上げ幅に関しても著しく不十分であるとして、本公開買付価格の再検討を要請しました。その後、当社は、同月20日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を6,470円（提案実施日の前営業日である同月17日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,195円に対して54.23%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,158円に対して55.60%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,161円に対して55.49%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,166円に対して55.30%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第3回目の提案書の提出を受けました。当社は、公開買付者の提案に対し、同月22日に、当社少数株主の利益保護の見地からあるべき価格として不十分であるほか、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等を勘案の上、三菱UFJモルガン・スタンレーが実施した株式価値算定に係る試算におけるディスカунテッド・キャッシュ・フロー（以下「DCF」といいます。）分析の評価レンジの下限を下回る水準であるとして、本公開買付価格を7,980円以上として検討するよう要請しました。その後、当社は、同月27日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を6,616円（提案実施日の前営業日である同月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,220円に対して56.78%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,172円に対して58.58%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,170円に対して58.66%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,161円に対して59.00%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第4回目の提案書の提出を受けました。当社は、公開買付者の提案に対し、同月28日に、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等並びに多額の不動産含み益を有する対象会社に対する公開買付け取引事例（支配株主による取引を含みます。）も総合的に勘案し、当社少数株主の利益保護の見地からあるべき価格は7,980円以上であるものの、公開買付者の提案価格と当社の提案価格には一定の差異があることを踏まえ、公開買付者との合意に至らなかった場合の当社株主の機会損失の観点を比較衡量の結果、当社として推奨しうる水準として本公開買付価格を7,520円として検討するよう要請しました。その後、当社は、同月30日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を6,690円（提案実施日の前営業日である同月29日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,245円に対して57.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,181円に対して60.01%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,172円に対して60.35%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,160円に対して60.82%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第5回目の提案書の提出を受けました。当社は、公開買付者の提案に対し、2023年12月1日に、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果に基づき当社として少数株主の観点から適切と考える水準を勘案して、本公開買付価格のもう一段の引き上げの検討を要請しました。その後、当社は、2023年12月4日に、公開買付者から、本自己株式取得を行うことを前提に、本公開買付価格を6,720円（提案実施日の前営業日である同月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,250円に対して58.12%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,198円に対して60.08%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して60.92%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,161円に対して61.50%のプレミアムを加えた金額となります。）とする第6回目の提案書の提出を受けました。当社は、公開買付者の提案に対し、同月5日に、特

別委員会において公開買付者との対面での交渉に臨み、本公開買付価格のさらなる引き上げを試みたものの、公開買付者は、本公開買付価格を6,720円とする旨の提案は、DCF法に基づき公開買付者として適切と考えるレンジを超えての提案であり、本取引の実現のための最良にして最終の提案であることを理由にその引き上げを謝絶しました。当社は、当該提案の妥当性を本特別委員会に確認するほか、三菱UFJモルガン・スタンレー及びプルータス・コンサルティングによる株式価値算定の試算結果等も踏まえて慎重に検討を行い、同日、当該提案を応諾しました。

その上で、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレーから受けた財務的見地からの助言及び2023年12月5日付で取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）」）といたします。）の内容、特別委員会を通じて2023年12月5日付でプルータス・コンサルティングから提出を受けた株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）」）といたします。）及び本公開買付価格である6,720円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の2023年12月5日付のフェアネス・オピニオン（以下「当社フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）」）といたします。）の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2023年12月5日付の答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら（本答申書の概要については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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。）、本取引により当社の企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

( ) 判断内容

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ると判断するに至りました。

本取引の意義・目的及び本取引を通じて当社が実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

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

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

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

(イ) 公開買付者の資金調達力を背景とした、企業価値向上に資する各種投資

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

当社は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することができ、多額の投資に際しても公開買付者グループの与信枠を使つての資金調達が可能となると考えており、当社の企業価値向上に寄与する規模の大きな投資案件の実行が可能になることを期待しております。

(ウ) 公開買付者との連携深化

当社は、公開買付者と同一の創業者である小林一三によって設立され、以降、現在に至るまで資本関係を維持するとともに、長きにわたり人材面や事業面で協業し、友好的関係を築いてまいりました。一方で、当社には少数株主が存在するため、公開買付者と少数株主との間の利益相反の観点から、公開買付者の有するノウハウや経営インフラ等の経営資源を活用し共有することには、一定の制約がありました。本取引の実行により公開買付者のみが当社の株主となることによって、公開買付者と少数株主との間の利益相反の懸念がなくなり、当社グループと公開買付者グループの間での顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用が可能となることで、両グループの事業戦略を推進することができる

考えています。そして、当社グループと公開買付者グループとの連携深化は、当社グループの持続的な成長に資するものと考えております。

(a) 不動産賃貸関連事業の強化

当社は、東京東部地域を中心に不動産を保有し、不動産賃貸関連事業を営んできました。成長戦略の柱として、今後も新規物件取得を計画しており、災害リスクに備えるため、事業エリアの拡大も視野に入れております。

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

(b) 映画興行事業の強化

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

(c) コーポレート機能の連携及び人材交流

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

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

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられます。もっとも、資金調達の面では、本取引の実行後は、当社は公開買付者の完全子会社となり、公開買付者の金融機関等との関係や資金調達手段を活用することもできるため、必要な資金を確保することが可能であると見込まれること、また、公開買付者の完全子会社となることにより上場会社グループとしての社会的な信用が維持されることに加えて、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても真摯な事業遂行により実現することが可能であること、さらに、当社と公開買付者との間で、本取引の実行後における当社グループ及び公開買付者グループの中長期的な企業価値向上を目的に、本合意書を締結していることから、当社に係る上場廃止の影響は限定的と考えております。

以上を踏まえ、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り、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と判断いたしました。

また、当社は、本公開買付価格（6,720円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は以下の点から妥当であり、本公開買付けは、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。

(a) 本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレーによる当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）における当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析による算定結果を上回っており、また、DCF分析による算定結果の下限に近いもののレンジの範囲内であること。

(b) 本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」に記載されているブルータス・コンサルティングによる当社株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）における当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の双方において、その算定結果の範囲内であること。また、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である6,720円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の当社フェアネス・オピニオン（ブルータス・コンサルティング）が発行されていること。

(c) 本公開買付価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年12月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値4,280円に対して57.01%、基準日ま

での直近1ヶ月間の終値単純平均値4,208円に対して59.70%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値4,176円に対して60.92%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値4,162円に対して61.46%のプレミアムが加算されたものであり、かかるプレミアムの水準は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年11月30日までに公表された、日本国内における子会社又は関連会社である上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例78件（2023年12月5日現在において公開買付けが開始されていない事例及び不成立となった事例を除きます。）における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して45.78%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して48.71%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して49.47%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して48.34%の数値）と比較において、いずれの期間においてもプレミアムの平均値を上回っていることを考慮すれば、同種事例を上回る水準の十分なプレミアムが付されていると考えられること。

- (d) 本公開買付価格が、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること。
- (e) 本自己株式取得は、( )本公開買付価格を本自己株式取得における当社株式1株（本スクイーズアウト手続の実施前ベース）当たりの取得価格よりも高く設定することで、当社株式の全ての取得に要する資金を当社の少数株主に対してより多く割り当て、より優位な売却機会を提供することで利益の増大化を図ることができること、かつ( )本自己株式取得価格には、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることになるため、阪急阪神ホールディングスが理論上享受しうる当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得により得る税引き後の手取額と、本公開買付けに応募する場合に得る税引後の手取額が同等となる金額となっていること。
- (f) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上より、当社は、2023年12月6日開催の取締役会において当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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を決議いたしました。

#### 本公開買付け後の経営方針

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

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

#### (3) 算定に関する事項

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、当社及び阪急阪神ホールディングスから独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B C日興証券は公開買付者、当社及び阪急阪神ホールディングスの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2023年12月5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「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された各

措置をもって、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えており、S M B C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。S M B C日興証券による当社の株式価値の算定結果の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、三菱UFJモルガン・スタンレーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月5日に、当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）を取得いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレーは、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。三菱UFJモルガン・スタンレーは、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）及び三菱UFJ信託銀行株式会社（以下「三菱UFJ信託銀行」といいます。）と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行は阪急阪神ホールディングスの株主たる地位を有しておりますが、三菱UFJモルガン・スタンレーによれば、法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の間並びにそれぞれの社内において、弊害防止措置として、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレーは、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の貸付人の地位並びに三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の株主としての地位とは独立した立場で当社株式の株式価値の算定を行っているとのことです。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、三菱UFJモルガン・スタンレー、三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行の間並びにそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレーが過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していることから、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おります。なお、当社は、本取引に際して実施されている他の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（具体的な内容については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。）を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレーから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。また、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレーに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断のうえ、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレーを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ました。

( ) 算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレーは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF分析を用いて当社株式の株式価値の算定を行っています。

三菱UFJモルガン・スタンレーにより上記各手法において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

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

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

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

DCF分析では、当社が作成した2025年1月期から2029年1月期までの5期分の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を6,602円から9,363円までと算定しております。なお、DCF分析の前提とした当社の事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年1月期において、新規施設の取得に係る投資等を予定していることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比赤字化(-1,124百万円)を見込んでおります。2026年1月期において、前年度の投資等の影響が剥落すること及び保有マンションの売却による一過性の収入が発生すること等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比黒字化(1,563百万円)を見込んでおります。2027年1月期において、前年度のように保有マンションの売却による一過性の収入が発生しないこと等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比31.8%の減少(1,066百万円)を見込んでおります。また、当該事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではないため、本公開買付けにより実現することが期待されるシナジー効果については、当該事業計画には加味しておりません。

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

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

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

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項(以下に定義されます。)の検討を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社から独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月5日付で、当社株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)及び当社フェアネス・オピニオン(ブルータス・コンサルティング)を取得いたしました。

ブルータス・コンサルティングは、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び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、本取引に係るブルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

( ) 算定の概要

ブルータス・コンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っています。

ブルータス・コンサルティングにより上記各手法において算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

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

市場株価法では、2023年12月5日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値4,280円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,208円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,176円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,162円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を4,162円から4,280円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を5,237円から10,186円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2025年1月期から2029年1月期までの5期分の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を4,891円から9,085円までと算定しております。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年1月期において、新規施設の取得に係る投資等を予定していることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比赤字化(-1,124百万円)を見込んでおります。2026年1月期において、前年度の投資等の影響が剥落すること及び保有マンションの売却による一過性の収入が発生すること等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比黒字化(1,563百万円)を見込んでおります。2027年1月期において、前年度のように保有マンションの売却による一過性の収入が発生しないこと等から、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比31.8%の減少(1,066百万円)を見込んでおります。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当社の事業計画には加味しておりません。

なお、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、本特別委員会が当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

( ) 当社フェアネス・オピニオン(ブルータス・コンサルティング)の概要

特別委員会は、2023年12月5日付で、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である6,720円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の当社フェアネス・オピニオン(ブルータス・コンサルティング)を取得いたしました。ブルータス・コンサルティングは、事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である6,720円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。

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

(注) ブルータス・コンサルティングは、当社フェアネス・オピニオン(ブルータス・コンサルティング)を作成するに当たって当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに

当社から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としています。プルータス・コンサルティングはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではありません。したがって、プルータス・コンサルティングはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負いません。

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

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

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

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

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

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

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

当社フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）は、当社フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）に明示的に記載された事項以外、又は当社フェアネス・オピニオン（プルータス・コンサルティング）の提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

#### (4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、公開買付者等が所有する当社株式、不応募合意株式及び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、本公開買付けの成立及び本現物配当の後、以下の方法による本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、会社法第180条に基づき、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であり、また、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、本不応募契約において、阪急阪神ホールディングスは、当社の株主を本存続予定株主のみとするために必要な一切の行為（本臨時株主総会における議決権の行使を含む。）を行うことを合意しておりますので、本臨時株主総会において、上記各議案に賛成する予定とのことです。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2024年3月中旬から下旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会において承認された本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当



する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（当社及び本存続予定株主を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、本存続予定株主が当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（当社及び本存続予定株主を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取れることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（当社及び本存続予定株主を除きます。）の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ので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（当社及び本存続予定株主を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定する予定とのことです。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立及び本現物配当の後、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本スクイズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

#### (6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません、( )公開買付者は当社を持分法適用関連会社とする主要株主兼筆頭株主であり、また、公開買付者との間で本不応募契約を締結している阪急阪神ホールディングスは当社を持分法適用関連会社とする主要株主兼第2位株主であること、( )公開買付者の代表取締役及び公開買付者との間で本不応募契約を締結している阪急阪神ホールディングスの代表取締役が当社の取締役を兼任していること、及び( )本公開買付けの成立及び本現物配当の後に公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け及び本現物配当の後に予定されている当社の株主を本存続予定株主のみとすることを目的とした本株式併合（上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。）は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するところ、本公開買付けは、本株式併合を含む本取引の一環として行うものであることに鑑み、公開買付者及び当社は、本公開買付けの段階から本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、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。

なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を1,368,384株（所有割合：22.79%）直接所有し、公開買付者の完全子会社である東宝コスチューム（8,470株、所有割合：0.14%）、TOHOシネマズ（5,051株、所有割合：0.08%）及び東宝東和（3,030株、所有割合：0.05%）を通じた間接所有分と合わせて当社株式を1,384,935株（所有割合：23.07%）所有し、また、公開買付者との間で本不応募契約を締結し、その所有する当社株式の全てにつ

いて本公開買付けに応募しない旨を合意している阪急阪神ホールディングスは当社株式を1,159,326株（所有割合：19.31%）所有しており、本存続予定株主は、当社株式を間接所有分と合計して2,544,261株（所有割合：42.38%）所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。また、本特別委員会（なお、本特別委員会の構成及び具体的な諮問事項、検討の経緯及び判断内容については、下記「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。）は、本答申書において、他の公正性担保措置が十分に講じられていること等を考慮すると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことは、公正性担保措置との関係で特段問題となることはない旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

#### 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、当社及び阪急阪神ホールディングスから独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B C日興証券は公開買付者、当社及び阪急阪神ホールディングスの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2023年12月5日付で公開買付者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者は、本「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載された各措置をもって、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えており、S M B C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

S M B C日興証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

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

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

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を5,518円から7,005円までと算定したとのことです。

DCF法では、当社から提供された2024年1月期から2029年1月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2024年1月期第4四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,928円から7,496円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした当社の将来の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年1月期において、新規施設の取得に係る投資等を予定していることから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比赤字化を見込む一方で、2026年1月期においては当該投資の影響がないことから、フリー・キャッシュ・フローにおいて前年度比黒字化を見込んでいるとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、S M B C日興証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、2023年9月初旬から同年10月初旬にかけて公開買付者において実施した当社に対する財務、税務及び法務デュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対

する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社及び阪急阪神ホールディングスとの協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2023年12月6日開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり6,720円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格6,720円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年12月5日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値4,280円に対して57.01%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,208円に対して59.70%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,176円に対して60.92%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,162円に対して61.46%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。また、本公開買付価格6,720円は、本書提出日の前営業日である2023年12月6日の当社株式の東京証券取引所プライム市場における終値4,435円に対して51.52%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

#### 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、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、三菱UFJモルガン・スタンレーに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年12月5日に、当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）を取得いたしました。

当社が三菱UFJモルガン・スタンレーから取得した当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）の詳細については、上記「(3)算定に関する事項」の「 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」の「 算定の概要」をご参照ください。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレーは、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

#### 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

当社は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、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、2023年9月6日に、曾根智子氏（当社社外取締役（監査等委員））、山崎美行氏（当社社外取締役（監査等委員））及び西田章氏（弁護士・西田法律事務所）の3名から構成される、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社のいずれからも独立した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の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておらず、その独立性について本特別委員会において確認しております。また、当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。）。

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

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

本特別委員会は、2023年9月15日から2023年12月5日までの間に合計12回開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行うなどして、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行い、また、当社から、本取引の提案を受け

た経緯、本取引の目的、事業環境、事業計画等に関する説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、2023年9月15日、当社の第三者算定機関であり、かつ、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー及び当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社の第三者算定機関兼ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして承認いたしました。また、本特別委員会は、上記の自らのアドバイザー等を選任する権限に基づき、2023年10月16日、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてブルータス・コンサルティングを選任する旨を決定いたしました。

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

さらに、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレーの独立性及び専門性に鑑み、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同社から説明を受け、公開買付者からより高い価格を引き出すための交渉方針について審議・検討いたしました。また、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、当社の依頼により当社の第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレーから説明を受け、また本特別委員会の独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値算定の試算結果を勘案の上、さらに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三菱UFJモルガン・スタンレーから説明を受け、当社に対して計6回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、公開買付者に対する交渉方針を審議・検討すること等により、公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与いたしました。

その結果、当社は、2023年12月4日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,720円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提案である1株当たり5,806円から6,720円にまで引き上げております。

本特別委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2023年12月5日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

( ) 答申内容

- (a) 本取引は、当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。
- (b) 本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されている。
- (c) 本取引に係る手続の公正性が確保されている。
- (d) (a)乃至(c)を踏まえ、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられる。
- (e) 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に応募することを推奨することは相当である。

( ) 答申理由

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

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

- ・ 公開買付者からの次の説明によれば、本取引の実施は、当社を公開買付者グループの数値目標である営業利益の向上に対しても直接的な貢献が期待できるとともに、当社と一体化して事業遂行上の利害を一致させ、連携をより強固なものとする中でシナジー効果を創出でき、相互の企業価値向上に資する案件であるとのことであり、その説明に特に不合理なところは認められない。
- ・ 公開買付者は、当社と同じ不動産賃貸事業を営んでいるが、当社の物件において、公開買付者が保有する全国のテナントとのネットワークを活用すれば、リーシング力・賃料交渉力の向上が可能になり、また、再開発に関する公開買付者の豊富な経験とノウハウを将来想定される当社物件の再開発の際に活用することにより、当社の不動産賃貸関連事業とのシナジーを生み出すことができると考えている。
- ・ 公開買付者は、当社の映画興行事業との間で、人材交流等の連携を強化することによって、劇場オペレーションのさらなる効率化やコンセッション・ストア・シネマアドバタイジング等の収益向上に繋げ、映画興行事業におけるサービス力、ブランド力の向上が図れるものと考えている。
- ・ 公開買付者は、公開買付者グループの資金調達力を活用することで、大規模な再開発事業、新規不動産物件の取得、新規事業への参入等を実施する場合において、当社単独の場合よりも迅速かつ機動的な資金調達が可能になるものと考えている。
- ・ 公開買付者は、当社が公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能を活用することで経営資源の最適化が可能になり、事業部門も含め、公開買付者グ

ループと当社グループとの人材交流を促進することによって、人事停滞の解消及び人材の相互レベルアップが図ることができると考えている。

- ・当社からの次の説明によれば、本取引により、公開買付者と当社の少数株主との間の利益相反の懸念がなくなり、当社グループと公開買付者グループとで顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の相互活用が可能になり、当社グループがこうした公開買付者グループが有する人材やネットワーク等を一層活用することで、不動産賃貸関連事業及び映画興行事業の戦略を補完し、「東京楽天地グループ長期ビジョン2037」及び「東京楽天地グループ 中期経営計画 2026 2024年1月期 2026年1月期」で掲げた事業戦略の実現性がより高まると考えているとのことであり、その説明は合理的である。
  - ・当社は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、上場維持のためのコストや業務負担が軽減されると考えており、この結果、当社が上場維持のために用いていた経営資源を、当社の事業部門に振り替えることで、当社の事業の成長の加速に繋げることができると考えている。
  - ・当社は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することができ、多額の投資に際しても公開買付者グループの与信枠を使っでの資金調達が可能となると考えており、当社の企業価値向上に寄与する規模の大きな投資案件の実行が可能になることを期待している。
  - ・当社は、本取引の実行により公開買付者のみが当社の株主となることによる当社グループと公開買付者グループとの連携深化は、次のとおり、当社グループの持続的な成長に資するものと考えている。
    - ・当社は、東京東部地域を中心に不動産を保有し、不動産賃貸関連事業を営んできたが、成長戦略の柱として、今後も新規物件取得を計画しており、災害リスクに備えるため、事業エリアの拡大も視野に入れているところ、公開買付者の全国のテナントとのネットワークやノウハウを活用することで、新規物件取得の際の投資対象の拡充を図れるものと考えている。
    - ・当社は、映画興行事業において、本取引の実行により、当社と公開買付者が一体化することで、人材交流等の連携や資材調達・新規設備投資の効率化を図ることができ、映画興行事業の収益性向上が可能になると考えている。
    - ・当社は、本取引を通じて、公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者の経理財務、人事、経営企画、情報システム、法務及び内部監査等のコーポレート機能やシステムインフラの共有等によるコスト削減、管理体制の効率化を図ることが可能になると考えている。
- ・当社からの次の説明によれば、当社に係る上場廃止の影響は限定的と考えているとのことであり、本特別委員会に提出された資料を検討しても、本取引の実行に対して、当社の企業価値毀損の具体的なおそれをおろそかにする事情は認められない。
  - ・資金調達面では、本取引の実行後は、当社は公開買付者の完全子会社となり、公開買付者の金融機関等との関係や資金調達手段を活用することもできるため、必要な資金を確保することが可能であると見込まれる。
  - ・公開買付者の完全子会社となることにより上場会社グループとしての社会的な信用が維持されることに加えて、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても真摯な事業遂行により実現することが可能である。
  - ・当社と公開買付者との間で、本取引の実行後における当社グループ及び公開買付者グループの中長期的な企業価値向上を目的に、本合意書を締結している。

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

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

- ・本公開買付価格は、次のとおり、当社と公開買付者との間において、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されて形成されたものであると認められることができる。
  - ・当社は、本取引の取引条件の交渉過程において公開買付者からの不当な影響力を受けるおそれを排除するために、公開買付者から独立したメンバーで構成されたプロジェクトチームを組成し、かつ、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所と、当社のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレーからの専門的助言を受けた。
  - ・当社は、公開買付者との間における本公開買付価格の交渉において、三菱UFJモルガン・スタンレー及びブルータス・コンサルティングによる当社株式の株式価値算定の試算結果を参照した。
  - ・当社は、公開買付者からの本公開買付価格の提案を5度も引き上げさせることに成功しており、その上げ幅は合計914円に及んでいる。
- ・当社は、三菱UFJモルガン・スタンレーより、当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）を取得しているところ、三菱UFJモルガン・スタンレーからの次の説明によれば、本公開買付価

格は、三菱UFJモルガン・スタンレーによるDCF分析及び類似企業比較分析に基づく当社の株価算定結果に照らして妥当であると認めることができる。

- ・三菱UFJモルガン・スタンレーが当社株式の株式価値を算定するために前提とした事業計画（2024年1月期～2029年1月期）は、当社が2023年3月8日に公表した「グループ長期ビジョン」及び「中期経営計画 2026 2024年1月期 2026年1月期」に従った当社事業の成長を織り込んだものであり、当社株式の株式価値の算定結果を低く誘導するような不合理な前提は置かれていない。
- ・三菱UFJモルガン・スタンレーは、DCF分析において、三菱UFJモルガン・スタンレーが最も合理的と考える方法に基づく割引率と継続価値の算定方法を採用しており、類似企業比較分析においても、三菱UFJモルガン・スタンレーが最も客観的であると考える方法に基づき、類似会社の選定と倍率の計算を行っている。
- ・本公開買付価格は、三菱UFJモルガン・スタンレーのDCF分析による算定結果の下限に近いもののレンジの範囲内であり、三菱UFJモルガン・スタンレーの類似企業比較分析の算定結果の上限値を超えるものである。
- ・本特別委員会は、本特別委員会独自の第三者算定機関として独立性と専門性が認められるブルータス・コンサルティングを選任し、ブルータス・コンサルティングからも当社株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）を取得しているところ、ブルータス・コンサルティングからの次の説明によれば、本公開買付価格は、ブルータス・コンサルティングによるDCF法及び類似会社比較法に基づく当社の株価算定結果に照らしても妥当であると認めることができる。
  - ・ブルータス・コンサルティングは、三菱UFJモルガン・スタンレーが株価算定の前提としたものと同様の事業計画を前提としてDCF法の算定を行っている。
  - ・ブルータス・コンサルティングは、DCF法において、ブルータス・コンサルティングが最も合理的と考える方法に基づく割引率と継続価値の算定方法を採用しており、類似会社比較法においても、ブルータス・コンサルティングが最も客観的であると考える方法に基づき、類似会社の選定と倍率の計算を行っている。
  - ・本公開買付価格は、ブルータス・コンサルティングのDCF法及び類似会社比較法の双方において、その算定結果の範囲内である。
- ・本公開買付価格は、三菱UFJモルガン・スタンレーの市場株価分析及びブルータス・コンサルティングの市場株価法の算定結果の上限を超えると共に、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して57.01%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して59.70%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して60.92%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して61.46%のプレミアムを加えた価格であり、かかるプレミアムの水準は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2023年11月30日までに公表された、日本国内における子会社又は関連会社である上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例78件（2023年12月5日現在において公開買付けが開始されていない事例及び不成立となった事例を除外）における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値（公表日の前営業日の終値に対して45.78%、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して48.71%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して49.47%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して48.34%の数値）との比較において、いずれの期間においてもプレミアムの平均値を上回るものである。
- ・当社は、ブルータス・コンサルティングより、本公開買付価格が財務的見地から公正なものとする旨の意見を述べるフェアネス・オピニオンを取得している。

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

(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか

以下の点より、本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられる。

- ・前記(b)記載のとおり、当社と公開買付者との間における本取引の取引条件に関する交渉過程においては、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されており、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議、当社の立場における本取引の検討及び本取引に係る公開買付者との協議・交渉には、公開買付者との利害関係を疑われるおそれがある取締役を関与させない措置が講じられていたと認めることができる。
- ・本特別委員会は、次のとおり、当社と公開買付者との間における交渉過程に実質的に関与した。

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

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

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

- ・公開買付者は、当社の第2位の株主である阪急阪神ホールディングスとの間で本不応募契約を締結しているが、公開買付者の説明によれば、本スクイズアウト手続の完了後に阪急阪神ホールディングスが所有する当社株式の全てを当社が取得する本自己株式取得を実施することが予定されており、本公開買付価格を本自己株式取得における当社株式1株（本スクイズアウト手続の実施前ベース）当たりの取得価格よりも高い価格を設定することで、当社株式の全ての取得に要する資金を当社の少数株主に対してより多く割り当て、より優位な売却機会を提供することで利益の増大化を図り、かつ、本自己株式取得価格には、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることになるため、阪急阪神ホールディングスが理論上享受しうる当該税務メリットを最大限考慮した場合においても、阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得により得る税引き後の手取額と、本公開買付けに応募する場合に得る税引き後の手取額が同等となる金額となっているとのことである。
- ・本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限が設定されていないことについて、公開買付者は、本特別委員会からの質問に対して、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるとの考えを回答したことを踏まえて、当社が、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も受けながら他の公正性担保措置を十分に講じると共に、取引条件の交渉における最優先の獲得目標を本公開買付価格の最大化に設定したことは、当社の少数株主の利益に適うものであったと評価することができる。
- ・当社は、公開買付者以外の潜在的な買収者の有無を調査するための、いわゆる積極的なマーケット・チェックを行っているものではないが、当社は、公開買付者との間で取引保護条項を合意しておらず、本公開買付けの公表後に、他の買収者が対抗提案を行うことが可能な環境が構築されていること（いわゆる間接的なマーケット・チェックがなされていること）からすれば、当社の少数株主に不利益をもたらすものとははいえない。

(e) 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に応募することを推奨することの是非

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

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

上記「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、本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び当社から独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングを選任し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年

12月5日付で当社株式価値算定書（ブルー・タス・コンサルティング）及び当社フェアネス・オピニオン（ブルー・タス・コンサルティング）を取得いたしました。なお、ブルー・タス・コンサルティングは、公開買付者、阪急阪神ホールディングス及び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。

当社がブルー・タス・コンサルティングから取得した当社株式価値算定書（ブルー・タス・コンサルティング）の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「 ( ) 算定の概要」をご参照ください。当社がブルー・タス・コンサルティングから取得した当社フェアネス・オピニオン（ブルー・タス・コンサルティング）の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の「 ( ) 当社フェアネス・オピニオン（ブルー・タス・コンサルティング）の概要」をご参照ください。

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、三菱UFJモルガン・スタンレーから受けた財務的見地からの助言及び当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー）の内容、特別委員会を通じて2023年12月5日付でブルー・タス・コンサルティングから提出を受けた当社株式価値算定書（ブルー・タス・コンサルティング）及び当社フェアネス・オピニオン（ブルー・タス・コンサルティング）、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付け価格（6,720円）を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであり、本公開買付けは、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、2023年12月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

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

なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役のうち浦井敏之氏、松田仁志氏、島谷能成氏、角和夫氏及び大西宏治氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

他方で、当社の取締役のうち松本大平氏は、過去に公開買付者の子会社の役員の地位を有していたことを踏まえ、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から当社の立場において公開買付者との協議及び交渉に一切参加していないものの、過去に公開買付者の子会社の役員の地位を有していたものの、転籍から一定期間が経過しており、公開買付者との関係で利益相反のおそれは限定的と考えられることから、上記2023年12月6日開催の取締役会において、二段階目の審議及び決議に参加しております。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ（法第27条の2第2項、令第8条第1項）、公開買付期間を30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、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、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。また、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は一切行っておりません。このように、上記公開買付期



間の設定と併せて、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

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に係る重要な合意に関する事項

( ) 本不応募契約

公開買付者は、阪急阪神ホールディングスとの間で、2023年12月6日付で本不応募契約を締結し、( ) 阪急阪神ホールディングスが所有する当社株式(1,159,326株、所有割合:19.31%)の全てについて本公開買付けに応募しないこと、( ) 本公開買付けの決済後、実務上合理的に可能な限り速やかに、本株式併合を行うために必要な手続を行うこと、及び( ) 当社において本自己株式取得を実施するために必要となる分配可能額が確保できていることを条件として、本株式併合の効力発生日以降、実務上合理的に可能な限り速やかに、公開買付者及び阪急阪神ホールディングスが本自己株式取得を行うために必要な手続を行い、阪急阪神ホールディングスがその所有する当社株式の全てを当社に売り渡すことについて(注)、合意をしているとのことです。

(注) 但し、阪急阪神ホールディングスは、2023年12月6日から公開買付期間の末日までの間、公開買付者以外の者から、当社株式の全てを取得する旨の公開買付けが開始された場合、当該第三者が企図する取引に応じないことが、阪急阪神ホールディングスの取締役の善管注意義務に違反する可能性がある旨の外部弁護士が作成した書面による意見書の提出を受けた上で、阪急阪神ホールディングスの取締役会がその旨を合理的に判断することを条件として、上記( )乃至( )の義務を負わないこととされているとのことです。

また、本不応募契約において、阪急阪神ホールディングスは、2023年12月6日から本自己株式取得の実施日までの間、( ) 直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で、本取引と実質的に競合、矛盾、抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はそのおそれのある取引(以下「抵触取引」といいます。)を行ってはならず、また、抵触取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供又は合意を一切行ってはならず、( ) 自らが公開買付者以外の者から抵触取引の提案、接触若しくは勧誘を受け、又は当社がかかる提案、接触若しくは勧誘を受けたことを知った場合、速やかに、公開買付者に対し、その旨及び当該提案等の内容を通知し、かかる提案等への対応について誠実に協議することとされているとのことです。なお、阪急阪神ホールディングス又は当社が第三者から抵触取引に関する提案、接触又は勧誘を受けた場合に、上記(注)に記載の阪急阪神ホールディングスの取締役の善管注意義務違反の可能性の有無を判断する上で合理的に必要な範囲で、当該第三者との間で協議、又は情報提供を行うことは妨げられていないとのことです。

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

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

( ) 公開買付者等不応募合意

公開買付者は、2023年12月6日付で、公開買付者の完全子会社である東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和との間で、それぞれが所有する当社株式(合計16,551株、所有割合:0.28%)の全てについて本公開買付けに応募しない旨並びに東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和は、いずれも公開買付者が直接その発行済株式(自己株式を除きます。)の全てを所有する完全子会社であり、これらの者が所有する当社株式については、配当財産として交付を受けることにより、公開買付者は譲渡代金を支払うことなく取得することができるため、これらの者は、その所有する当社株式の全てを、本公開買付けの成立を条件として、本株式併合の効力発生までに公開買付者に対して配当財産として交付することを口頭で合意しているとのことです。

なお、公開買付者等不応募合意を除いて、公開買付者と東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和との間で本取引に関する合意は存在せず、本取引に関して公開買付者から東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和に対して付与される利益はないとのことです。

(注) 東宝コスチューム、TOHOシネマズ及び東宝東和は、1年以上前から公開買付者の形式的基準による特別関係者(法第27条の2第7項第1号、令第9条)に該当することから、本現物配当は、法第27条の2第1項但書、及び府令第3条第1項に定める適用除外買付け等として行うことを予定しているとのことです。なお、公開買付者における本現物配当による当社株式の個別会計上の取得価額は、公開買付者における各子会社株式のうち実質的に引き換えられたものとみなされる金額を算定

し、当該金額を帳簿価額とするとのことです。企業結合会計基準及び事業分離会計基準に関する適用指針に定められた合理的な方法で計算した金額となるとのことです。

( ) 本応募合意書

公開買付者は、文藝春秋との間で、2023年12月6日付で本応募合意書を締結し、文藝春秋が所有する当社株式(592,020株、所有割合:9.86%)の全てについて本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、本応募合意書においては、上記応募する旨の合意のほか、秘密保持義務のみ合意しているとのことです。

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

その他

( ) 本合意書

当社は、2023年12月6日付で、公開買付者との間で、本合意書を締結し、以下事項を合意しております。なお、公開買付者グループ及び当社を取り巻く事業環境等の変化その他合理的な必要が生じた場合には、誠実に協議の上で本合意書を変更することができるものとされており。

- (a) 公開買付者及び当社は、公開買付者グループ全体の企業価値向上の観点を考慮しつつ、本取引の実行によるシナジー効果の創出を通じた当社の企業価値の向上に向けた施策等について、誠実に協議する。
- (b) 公開買付者は、本取引の実行後も当社の法人格を維持し、当社の経営の独立性に配慮する。
- (c) 公開買付者は、本取引の実行後も当社の商号、サービス名称その他ブランドを維持し、本店所在地を変更しない。
- (d) 本取引の実行後、当社の事業拠点の統廃合を行う場合には、公開買付者及び当社間で誠実に協議し、合意の上で行う(但し、当社は合理的な理由なくかかる合意を拒否しないものとする。)
- (e) 公開買付者は、原則として、当社の従業員の雇用を維持するとともに、当社の従業員の雇用条件について本合意書締結日時点の水準を下回るような変更は行わない(なお、当社の従業員の雇用条件を、公開買付者の従業員の雇用条件と同等程度の水準へと引き上げることは禁止されない。)
- (f) 公開買付者が当社の従業員の配置転換を進める場合には、実務上合理的な範囲で、当社の従業員の意向を確認の上で行うとともに、当社の事業運営における影響にも配慮する。
- (g) 公開買付者は、当社の組織について変更を検討する場合は、当社と誠実に協議し、合意の上で進める(但し、当社は合理的な理由なくかかる合意を拒否しないものとする。)
- (h) 公開買付者は、当社の従業員の勤労意欲や定着率を上げる方策や従業員の給与水準を高める取組みについて、当社の人事的なポリシーや良好な労使関係等を尊重しつつ、当社と誠実に協議し、合意の上で進める(但し、当社は合理的な理由なくかかる合意を拒否しないものとする。)
- (i) 公開買付者は、本取引の実行後も、当社の企業価値の源泉である経営理念、人材やブランド、地域とのつながり・信用等を最大限尊重する。
- (j) 公開買付者は、本取引の実行後も、公開買付者グループ全体の企業価値向上の観点を考慮しつつ、シナジー効果の創出を通じた当社の企業価値の向上に向けて、当社の事業運営(新規事業を含む。以下同じ。)は原則として当社が主体となって進めることを相互に確認し、公開買付者は、当社の事業運営に対して、必要な支援及び協力を行う。
- (k) 公開買付者及び当社は、本取引の実行後も、当社がこれまで錦糸町地域とともに築いてきた文化歴史などは変えることなく、地域社会との連携強化・協働を当社が主体となって進めていくことを相互に確認し、公開買付者は必要な支援及び協力を行う。
- (l) 公開買付者及び当社は、本合意書が第三者のためにする契約ではないことを確認する。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
浦井 敏之	代表取締役 社長執行役員	5,706	57
松田 仁志	取締役 専務執行役員 不動産経営担当	2,820	28
岡村 一	取締役 専務執行役員 経営企画・経理担当	2,174	21
島谷 能成	取締役	500	5
角 和夫	取締役	500	5
松本 大平	取締役 (常勤監査等委員)	1,637	16
大西 宏治	取締役 (監査等委員)	0	0
曾根 智子	取締役 (監査等委員)	0	0
山崎 美行	取締役 (監査等委員)	0	0
計		13,337	132

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役の大西宏治、曾根智子及び山崎美行の3名は、社外取締役(監査等委員)であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ株式累積投資における持分に相当する株式の数(小数点以下切り捨て。)を含めております。

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。

以上