



2025年1月9日

各 位

会社名 株式会社フェイス
代表者名 代表取締役社長 平澤 創
(コード：4295、東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役最高財務責任者 鈴木 千佳代
(TEL 03-6855-7811)

**株式会社 Genesis1 による当社株式に係る
株式売渡請求を行うことへの決定、当該株式売渡請求に係る承認及び
当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2024年12月27日付「株式会社 Genesis1 による当社株式に対する公開買付けの結果及び親会社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、株式会社 Genesis1 (以下「Genesis1」といいます。) は、2024年11月15日から当社の普通株式 (以下「当社株式」といいます。) に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) を行い、本公開買付けの結果、当社の議決権所有割合 (注1) の92.27%に相当する当社株式を所有するに至り、当社の会社法 (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179条第1項に規定する特別支配株主 (以下「特別支配株主」といいます。) に該当することとなりました。

本日、当社は、Genesis1より、本公開買付けにより Genesis1 が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至り、Genesis1 が当社の特別支配株主となったものの、本公開買付けにおいて Genesis1 が当社株式の全てを取得できなかったことから、2024年11月14日付で当社がお知らせいたしました「MBOの実施及び応募推奨のお知らせ」 (以下「本意見表明プレスリリース」といいます。) の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針 (いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社株式の全て (ただし、Genesis1 が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。) を取得し、当社を Genesis1 の完全子会社とするための取引 (以下「本取引」といいます。) の一環として、会社法第179条の3第1項に基づき、当社の株主の全員 (Genesis1 及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。) に対し、その所有する当社株式 (以下「本売渡株式」といいます。) の全部を Genesis1 に売り渡すことを請求 (以下「本株式売渡請求」といいます。) する旨の通知を受けました。

当社は、かかる通知を受け、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

この結果、当社株式は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。) の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2025年1月29日まで整理銘柄に指定された後、2025年1月30日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

(注1) 「議決権所有割合」とは、当社が2024年11月14日に公表した第33期中半期報告書 (以下「当社
半年報告書」といいます。) に記載された2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数
(13,831,091株) から同日現在当社が所有する自己株式数 (2,743,856株。当社の取締役 (社外取
締役を除きます。) 及び一部の当社の子会社の取締役 (社外取締役を除きます。) を対象とした業
績連動型株式報酬制度「役員向け交付信託」により、当社が委託した三井住友信託銀行株式会
社 (再委託先：株式会社日本カストディ銀行) が所有する228,800株 (以下「信託所有分」といいま

す。)を含みません。)を控除した株式数(11,087,235株)に係る議決権の数(110,872個)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下同じです。

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1)	名 称	株式会社 Genesis1	
(2)	所 在 地	京都市中京区烏丸通御池下る虎屋町 566 番地 1	
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 平澤 創	
(4)	事 業 内 容	有価証券の保有、運用、投資及び管理等	
(5)	資 本 金	100 万円	
(6)	設 立 年 月 日	2020 年 7 月 15 日	
(7)	大株主及び持株比率	平澤 創	100.00%
(8)	当社と特別支配株主の関係		
	資 本 関 係	Genesis1 は、本日現在、当社株式 10,230,276 株(所有割合(注1):92.27%)を所有しております。	
	人 的 関 係	当社の代表取締役社長である平澤創氏が Genesis1 の代表取締役を兼務しております。	
	取 引 関 係	該当事項はありません。	
	関連当事者への該当状況	Genesis1 は、当社の代表取締役社長である平澤創氏が議決権の全部を所有しており、当社の関連当事者に該当します。	

(注)「所有割合」とは、当社半期報告書に記載された 2024 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数(13,831,091 株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(2,743,856 株(信託所有分は、一定の手続の下、本公開買付けに応募することが可能であるため、当社が所有する自己株式数には含まれておりません。))を控除した株式数(11,087,235 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。以下同じです。

(2) 本株式売渡請求の日程

売渡請求日	2025 年 1 月 9 日(木曜日)
当社の取締役会決議日	2025 年 1 月 9 日(木曜日)
売買最終日	2025 年 1 月 29 日(水曜日)(予定)
上場廃止日	2025 年 1 月 30 日(木曜日)(予定)
取得日	2025 年 2 月 1 日(土曜日)(予定)

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき、金 1,220 円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、Genesis1 より、本日付で本株式売渡請求をする旨の以下の内容の通知を受けました。

(1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称(会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号)

該当事項はありません。

(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに

関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号、第 3 号）

Genesis1 は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式 1 株につき 1,220 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2025 年 2 月 1 日

(5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

Genesis1 は、本売渡対価の全てを、Genesis1 の保有する現預金及び野村キャピタル・インベストメント株式会社（以下「野村キャピタル・インベストメント」といいます。）からの借入れを原資として支払うことを予定しております。Genesis1 は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として、野村信託銀行株式会社作成の 2024 年 11 月 15 日付残高証明書及び野村キャピタル・インベストメント作成の 2024 年 11 月 14 日付融資証明書を提出しております。Genesis1 において、本売渡対価の支払に影響を及ぼす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。

(6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について Genesis1 が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由等

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本売渡対価は、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「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、以下のとおり判断し、2024 年 11 月 14 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。

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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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」の「(i) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、Genesis1 より、2024 年 8 月 14 日付で、本取引の実施に関する正式な意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領しました。その後、当社は本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための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、下記「(4) 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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保すべく、2024 年 9 月 24 日に、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プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を、リーガル・アドバ

イザーとして岩田合同法律事務所を選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に関する留意点等についての法的助言を踏まえ、Genesis1、平澤創氏、株式会社八創（以下、平澤創氏及び株式会社八創を総称して「本応募合意株主」といいます。）及び当社並びに本取引の成否から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築を開始しました。さらに、当社は、当社の少数株主の皆様の保護を目的として、本取引における公正性の担保、本取引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観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、2024年9月24日開催の当社取締役会において、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(4) 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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置する旨を決議いたしました。本特別委員会は、2024年9月26日に、Genesis1、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、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のプルータスの選任、並びにリーガル・アドバイザーとしての岩田合同法律事務所を選任をそれぞれ承認しております。上記体制の下、当社は、本公開買付価格を含む本取引の条件等について本特別委員会が専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて Genesis1 と交渉した結果等の共有を受けるとともに、プルータス及び岩田合同法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社グループに与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、Genesis1 との間で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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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、協議・検討を重ねてきました。

具体的には、当社及び本特別委員会は、Genesis1 から、2024年10月18日に、本公開買付価格を1株当たり1,100円とする旨の提案を受け、本特別委員会は、2024年10月18日、本特別委員会における議論を踏まえ、Genesis1 に対して、当該提案価格は、当社の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないことを理由に提案内容の再検討の要請を行いました。

その後、当社及び本特別委員会は、2024年10月23日、Genesis1 から2025年3月期に係る中間配当及び期末配当を実施しないことを前提として、本公開買付価格を1株当たり1,150円とする旨の再提案を受けました。これに対して、本特別委員会は、2024年10月24日、本特別委員会における議論を踏まえ、当該提案価格は、その基礎となる当社の事業計画から算出される本源的価値が十分に考慮された価格とはいえないこと、当社の2025年3月期第1四半期末における1株当たり純資産額を下回っていることを理由に再度提案内容の再検討の要請を行いました。

これを受け、Genesis1 は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について再検討を進めていたのですが、その後、当社は、2024年10月30日、Genesis1 から本公開買付価格を2025年3月期に係る中間配当（1株当たり5円）を実施すること及び期末配当を実施しないことを前提にした2025年3月期第2四半期末における1株当たり純資産額を考慮した水準である1株当たり1,198円とする旨の再提案を受けました。これに対して、本特別委員会は、2024年10月31日、本特別委員会における議論を踏まえ、当該提案価格は、その基礎となる当社の事業計画から算出される本源的価値との関係において、必ずしも十分なものとはいえないこと等を理由に、本公開買付価格の再検討を要請するとともに、少数株主による賛同の有無を確認する観点からいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)（以下「MoM」といいます。）条件の設定も検討するよう要請を行いました。

その後、当社及び本特別委員会は、2024年11月5日、Genesis1 から、2025年3月期に係る中間配当（1株当たり5円）を実施すること及び期末配当を実施しないことを前提として、本公開買付価格を1株当たり1,205円とする旨の再提案を受けました。これに対して、本特別委員会は、2024年11月6日、本特別委員会における議論を踏まえ、当社の事業計画の達成を通じて少数株主が本来享受することが見込まれる利益を最大限確保する必要があること等を理由に本公開買付価格の再検討を要請するとともに、少数株主による賛同の有無を確認する観点から、MoM条件の設定も検討するよう要請を行いました。

その後、当社及び本特別委員会は、2024年11月7日、Genesis1 から、2025年3月期に係る中間配当（1

株当たり5円)を実施すること及び期末配当を実施しないことを前提として、本公開買付価格を1株当たり1,215円とする旨の再提案を受けました。これに対して、本特別委員会は、2024年11月8日、本特別委員会における議論を踏まえ、当社の事業計画の達成を通じて少数株主が本来享受することが見込まれる利益を最大限確保する必要があること等を理由に、2025年3月期に係る中間配当(1株当たり5円)を実施すること及び期末配当を実施しないことを前提として、本公開買付価格を1株当たり1,220円とする旨を提案(以下「本委員会提案」といいます。)するとともに、少数株主による賛同の有無を確認する観点から、MOM条件の設定も検討するよう要請しました。

その後、当社及び本特別委員会は、同年11月9日、Genesis1から、本委員会提案を応諾する旨の回答を受けました。これを受け、本特別委員会は、Genesis1に対し、Genesis1が応諾した本委員会提案における提案価格をもって、当社に対し、当社取締役会にて、本取引に賛同し、株主に対し応募を推奨することを決定することは、妥当であると考えられる旨の答申を行うことを予定している旨及びGenesis1の見解や本委員会提案への応諾を踏まえ、本公開買付けで実施されている他の公正性担保措置及び利益相反回避措置も考慮し、MOM条件の設定に係る要請は取り下げる旨を回答しました。

その結果、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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」の「(i) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、Genesis1と当社は、2024年11月12日に、本公開買付価格を1,220円とすることで合意に至りました。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所から、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2024年11月14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「(4) 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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)。また、当社は、プルータスから、2024年11月13日付で当社株式に係る株式価値算定書(以下「本算定書」といいます。)及び本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の提供も受けております(本算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、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」の「(3) 算定に関する事項」の「①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及び本フェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。)

その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるプルータスから取得した本算定書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、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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」の「(i) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のGenesis1が企図する施策の内容は合理的であり、本取引が当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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」の「(i) 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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社の属する現在の音楽市場については、スマートフォンの普及に伴い、ストーリーミング、一般ユーザーが社会へ容易に情報発信できるユーザー生成コンテンツ(UGC)やソーシャルメディアといったメディアが多様化するなか、コンテンツの流通方法をはじめ、消費スタイルやコンテンツの制作方法等、音楽業界のあらゆる活動が変化している状況にあると考えております。しかしながら、音を楽しむという行為の

本質は普遍的なものであり、変化の激しい状況であるからこそ、創業以来、『コンテンツの新しい流通のしくみ創り』に取り組んできた当社の果たすべき役割は今後益々大きくなっていくものと確信しております。

また、Genesis1 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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付け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」の「(i) 公開買付けが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、音楽市場におけるパッケージ商品の売上が急速に減少し、2024年3月期まで6期連続で通期の親会社株主に帰属する当期純損失を計上している当社の状況を踏まえ、根本的な業績改善を図るためには、柔軟な組織運営を確保し、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップ並びにノウハウ及び人材等のリソースの効率的な活用等を目的とした抜本的な施策を実施する必要性を感じているとありますが、当社としても、この点につき同様の認識を有しており、当社にとって、短期的には財務的負担となる可能性がありながらも、中長期的に企業価値の向上に繋がる施策への戦略的投資を積極的かつ迅速に行うことにより、新たな成長基盤を構築する必要があり、そのために適時に柔軟かつ迅速果敢に事業を再構築できる経営体制の構築が不可欠であると考えております。

具体的には、当社は、Genesis1 から、協議・交渉の過程において、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付け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」の「(i) 公開買付けが本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社において、(i) 徹底的な事業構造改革、(ii) 従来のレコード会社から未来のレコード会社への移行、(iii) 新規ベンチャービジネスへの投資を実施することが必要と考えているとの伝達を受けており、当社としても、かかる施策の必要性について慎重に検討を行った結果、それらの施策は、実現可能な事業計画の策定が必須ではあるものの、当社の中長期的な企業価値向上のために積極的に推進していくべき施策であり、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと考えております。

しかしながら、かかる取組みは、当社グループの今後の収益性に不確実性を伴い、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するリスクがあります。そのため、当社が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、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と考えております。他方で、上記のとおり、当社の置かれている事業環境等を踏まえますと、早急に抜本的な対応策を実施することが必要であると考えております。

このような状況下において、当社としては、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させるためには、Genesis1 によるマネジメント・バイアウト (MBO) の手法により当社株式を非公開化するとともに、当社の所有と経営を一致させ、これまでの事業運営との連続性も確保しつつ、抜本的かつ機動的に各施策を迅速かつ果敢に実践することができる経営体制を構築することが必要であると考えております。加えて、当社株式の非公開化を行った場合には、コーポレートガバナンス・コード等への対応のために増加を続けていた上場維持コストを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えております。

なお、当社が当社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、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用や知名度の向上による優れた人材の確保及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社は東京証券取引所 JASDAQ 市場に株式を上場した 2001 年以降資本市場からの資金調達を行っておらず、今後も必要資金については金融機関からの借入れによる調達を想定しております。加えて、東京証券取引所への上場から 20 年以上が経過し、上場による知名度の向上、社会的な信用の獲得は相当程度達成されていると考えており、また当社の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及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得できる部分もあるため、当社株式の非公開化のデメリットは限定的であると考えております。そのため、当社は、2024年11月14日開催の取締役会において、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ものと判断いたしました。

当社は、このような協議・検討の過程において、本公開買付け価格が、(a) 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」の「(3) 算定に関する事項」に記載されている

ブルータスによる当社株式の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、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。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること（なお、本下方修正①（下記「（４）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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に定義します。）は、プラットフォーム事業の売上高並びにコンテンツ事業のゲーム作品及び主要パッケージ作品の売上高が当初の想定より減少したことを踏まえたものであり、本下方修正②（下記「（４）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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に定義します。）は、組織改革に向けた転進支援施策の実施結果を踏まえたものであって、本下方修正①及び②に関して、手続の不公平をうかがわせる事実は特段存在せず、当社としては、本下方修正①及び②がなされたことを踏まえても、ブルータスによる当該算定結果は当社株式の株式価値の算定結果として不当ではないと評価しております。）、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月13日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株価の終値379円に対して221.90%、過去1ヶ月間の終値単純平均値387円に対して215.25%、過去3ヶ月間の終値単純平均値399円に対して205.76%、過去6ヶ月間の終値単純平均値417円に対して192.57%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下「M&A指針」といいます。）を公表した2019年6月28日以降2024年8月31日までに公表され成立した非公開化を目的とするマネジメント・バイアウト（MBO）事例73件（ただし、公表前営業日の終値に対してディスカウントした事例を除きます。）におけるプレミアム水準の平均値（公表日の前営業日の株価に対して44.49%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して47.61%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して51.28%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.13%。小数点以下第三位を四捨五入。）を上回っていることから、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「（４）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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載の利益相反を解消するための措置が取られていること等、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)本公開買付価格が、上記利益相反を解消するための措置が取られた上で、本特別委員会とGenesis1と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決定された価格であること、より具体的には、ブルータスによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や、岩田合同法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本特別委員会が専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じてGenesis1との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果として、当初提示額（1株当たり1,100円）よりも、1株当たり120円（10.91%）引き上げられた価格で提案された価格であること、(e)本公開買付価格が、下記「（４）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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」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判断されていることから、当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での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。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格を含む本取引に係る諸条件が妥当なものであると判断したため、2024年11月14日開催の取締役会において、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、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

上記の当社取締役会の決議の詳細については、下記「（４）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全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2024年12月27日、Genesis1より、本公開買付けの結果について、当社株式5,596,576株の応募があり、買付予定数の下限（2,757,800株）以上となり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することになった旨の報告を受けました。この結果、2025年1月8日（本公開買付けの決済の開

始日)付で、Genesis1の所有する当社株式の議決権所有割合は92.27%となり、Genesis1は当社の特別支配株主に該当することになりました。

このような経緯を経て、当社は、Genesis1より、本日付で、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」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、本日、取締役会において、(a) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、上記のとおり、当社は、2024年11月14日開催の取締役会において、本取引は当社の企業価値向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(b) 本売渡株式1株につき1,220円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一であり、本公開買付価格の決定に際しては、下記「(4) 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」に記載のとおり、本答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c) Genesis1は、本売渡対価の全てを、Genesis1の保有する現預金及び野村キャピタル・インベストメントからの借入を原資として支払うことを予定しており、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された野村信託銀行株式会社作成の2024年11月15日付残高証明書及び野村キャピタル・インベストメント作成の2024年11月14日付融資証明書の各写しによりGenesis1による資金確保の方法を確認しており、また、Genesis1によれば、本売渡対価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は認識されていないとのことであること等から、Genesis1による本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(d) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役(取締役合計6名のうち、平澤創氏を除く取締役5名)の全員一致で、Genesis1からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、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り、本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から2025年1月29日まで整理銘柄に指定された後、2025年1月30日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、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、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」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」に記載のとおり、Genesis1及び当社は、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、Genesis1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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、2024年11月14日時点において、当社株式4,633,700株（所有割合：41.79%）を所有しているため、本公開買付けにおいて、M&M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M&M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、Genesis1としては、Genesis1及び当社において、本公開買付けの公正性を担保するため及び利益相反を回避するため、以下の措置を実施していることから、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。この点当社及び本特別委員会といたしましては、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付け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」に記載のとおり本公開買付け価格に対する少数株主による賛同の有無を確認する観点からは、本公開買付けにおいてもM&M条件を設定することが望ましいと考え、M&M条件の設定を検討するようGenesis1に要請したものの、かかる検討の結果としてGenesis1から説明を受けた上記内容に不合理な点は認められず、また、M&Mの買付予定数の下限の設定は、合理的なM&Aの実現を阻害する効果があることが否定できず、少数株主の利益に資さない結果を招くおそれがあり、さらに、本公開買付けの公正性を担保するため及び利益相反を回避するため、以下の措置を実施していることを踏まえ、本公開買付けにおいてM&Mの買付予定数の下限を設定していないとしても、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ます。

以下の記載のうち、Genesis1において実施した措置については、Genesis1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第三者算定機関からの株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの取得

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」の「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会における意思決定の過程における公正性を担保するために、Genesis1、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関としてプルータスに当社株式の株式価値の算定及び本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2024年11月13日付で本算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しております。なお、プルータスは、Genesis1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の成否に関して重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、プルータスの独立性に問題がないことが確認されております。プルータスの報酬は、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。

本算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要につきましては、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」の「(3) 算定に関する事項」の「②算定の概要」及び「③本フェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。

② 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の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定における公正性及び適正性を確保するために、Genesis1、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所から、2024年9月下旬以降、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、岩田合同法律事務所は、Genesis1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重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、岩田合同法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。岩田合同法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

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）に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在するために、当社の少数株主の皆様の保護を目的として、本取引における本公開買付けの公正性の担保、本取引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観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するため、Genesis1、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立し、高度の識見を有すると考えている瀧口匡氏（当社独立社外取締役）、正宗エリザベス氏（当社独立社外取締役）、水戸重之氏（当社独立社外取締役）及び安田昌彦氏（公認会計士、ベネディ・コンサルティング株式会社代表取締役社長）の4名によって構成される本特別委員会を設置することを、2024年9月24日の取締役会において決議いたしました（委員の互選により、本特別委員会の委員長として瀧口匡氏が選定されております。）。瀧口匡氏は当社の社外取締役であり、ベンチャーキャピタルの代表者として証券市場及び資本政策等に関する専門的な知見と経験を有することから、正宗エリザベス氏は、当社の社外取締役であり、元在日オーストラリア大使館公使としてビジネスや行政、国際渉外に精通しており幅広い知見を有することから、水戸重之氏は当社の社外取締役であり、弁護士として法務に関する専門的な知見と豊富な経験を有することから、安田昌彦氏は公認会計士として本取引と同様の種類の取引につき豊富な経験を有することから、それぞれ本特別委員会の委員に選定しております。当社は、取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性・妥当性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。）、(b)本公開買付けにおける公開買付け価格を含む本取引の取引条件の公正性・妥当性、(c)本取引に係る手続の公正性、(d)本取引を行うことが当社の少数株主にとって不利益でないか、及び(e)上記(a)乃至(d)を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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を決定することの是非（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しております。また、当社取締役会は、本特別委員会を、当社取締役会から独立した合議体であると同時に、当社及び当社の少数株主の利益を図る立場に立って本諮問事項について検討・判断する組織として位置づけ、当社取締役会において本取引に係る意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でない判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを決議しております。さらに、本特別委員会に対しては、(i)当社がGenesis1との間で行う交渉の過程に実質的に関与する権限（必要に応じて、Genesis1との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自らGenesis1と交渉を行うことを含みます。）、(ii)本取引に関して、必要に応じて、本特別委員会が自らの財務若しくは法務等のアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担します。）、又は、当社が選任するアドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含みます。）し、専門的助言を求める権限、並びに(iii)当社の役職員に対して、本特別委員会への出席を要求し、また、諮問事項の検討及び判断に必要な情報の提供を要求する権限を付与することを決議しております。そして、当社は、岩田合同法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の独立性及び適格性等についても確認を行い、Genesis1、本応募合意株主及び当社からの独立性を有すること、並びに本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、本特別委員会の委員の選定をしております。なお、当社は、当初から上記の4氏を本特別委員会の委員として選任しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の各委員に対しては、固定報酬が支払われることとされており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

本特別委員会は、2024年9月26日より2024年11月13日まで合計8回開催され、本諮問事項に

ついて、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、本特別委員会は、まず、2024年9月26日、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のプルータス、並びにリーガル・アドバイザーとしての岩田合同法律事務所について、Genesis1、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを当社のアドバイザーと選任することを承認するとともに、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しました。さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制についても、当社から説明を受けた上で、独立性の観点から問題がない旨も確認しております。その上で、本特別委員会は、岩田合同法律事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等についての説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意事項等についての法的助言を踏まえ、本取引における手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。本特別委員会は、Genesis1及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討を行うとともに、Genesis1に対して書面で質問し、回答を受けております。また、本特別委員会は、2024年10月16日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プルータス、リーガル・アドバイザーである岩田合同法律事務所とともに、Genesis1との面談によるヒアリング調査を行っております。これらによって、当社の経営環境・経営課題及びこれに対するGenesis1の認識の確認、本取引の内容、背景、意義・目的、メリット・デメリット、本取引後に検討している施策の内容、本取引及び当該施策が当社の企業価値に与える影響、Genesis1及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに、本取引の目的や背景、本取引を行うことを必要と考える理由、本取引実施後の経営体制及び実施予定の施策等について質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、当社の経営陣に対しても書面で質問し、回答を受けるとともに、2024年10月8日に当社の経営陣との面談及びヒアリング調査を行って、当社の経営環境・経営課題、これに対するGenesis1の提案する本取引及び施策の意義、有効性等について確認し、質疑応答を行っております。さらに、本特別委員会は、当社が足元の業績を踏まえて作成し、プルータスに提供した当社の2025年3月期から2027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、Genesis1及び本応募合意株主から独立した当社の役職員による主導の下で作成されていることを確認するとともに、当社から重要な前提条件について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しております。その上で、プルータスから、当社株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査を実施いたしました。また、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、2024年10月18日にGenesis1から本公開買付価格を1株当たり1,100円とする提案を受領して以降、Genesis1と当社との間における本取引の条件に係る協議・交渉において、本特別委員会は、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プルータスによる当社株式の株式価値の算定結果、本フェアネス・オピニオンの内容及び重要な前提条件についての説明並びにGenesis1との交渉方針等を踏まえた助言、並びに岩田合同法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を踏まえて、本公開買付価格についての検討を行い、専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じてGenesis1と交渉を行っております。さらに、本特別委員会は、プルータス及び岩田合同法律事務所から、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース（以下「本プレスリリース」といいます。）及び意見表明報告書（以下「本意見表明報告書」といいます。）の各ドラフト、並びにGenesis1が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しています。本特別委員会は、以上のような経緯の下、本諮問事項について慎重に検討・協議した結果、2024年11月14日、当社の取締役

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。

i 本取引の目的の正当性・妥当性

Genesis1 によれば、本取引の目的は、当社がその主たる事業である「プラットフォーム事業」及び「コンテンツ事業」において抱える課題（具体的には、現在の音楽市場は、スマートフォンの普及に伴い、コンテンツの流通方法をはじめ、消費スタイルやコンテンツの制作方法等、音楽業界のあらゆる活動が変化している状況にあり、かかる事業環境の下、音楽市場におけるパッケージ商品の売上が急速に減少し、当社は 2024 年 3 月期まで 6 期連続で通期の親会社株主に帰属する当期純損失を計上している状況にあること）を解決するため、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップ並びにノウハウ及び人材等のリソースの効率的な活用等を目的とした抜本的な施策（具体的には、(A)徹底的な事業構造改革、(B)従来のレコード会社から未来のレコード会社への移行、及び(C)新規ベンチャービジネスへの投資を指す。以下「本施策」という。）を十分に推進することを可能とすることにより、当社グループの中長期的な企業価値の向上を実現することにあると理解される。

まず、(A)徹底的な事業構造改革については、コンテンツの流通方法をはじめ、ユーザーの消費スタイルやコンテンツの制作方法等が大きく変化し、競争環境が激化する音楽業界において、当社が展開する、CDの製造販売、デジタル楽曲の音楽配信業者への納品、楽曲の配信受託等の従来型ビジネスの見直しは急務であり、当社グループが保有する著作権や著作隣接権等の権利は、現時点においては当社グループの競争優位性であるものの、これらの権利はユーザーから利用されない限り価値が生じないものであるため、当社グループの競争優位性は将来的に必ずしも持続しないと考えられること、当社の強みは、コンテンツビジネスとプラットフォームビジネスの両輪を手掛ける点であることからすれば、この強みを活かすべく、当社グループ各社の組織体制の変更に留まらず、当社グループ全体を対象として、低コストな組織構造と業界の変化に適応した迅速な意思決定の実現に向けて、組織体制の最適化を図るべきであると考えられることの一方で、かかる取組みは、当社グループの今後の収益性の不確実性を招く可能性は否定できないことに加え、組織構造や意思決定方法の見直し等には一定の時間を必要とすることから、当社が上場を維持したままかかる取組みを実施した場合には、資本市場から十分な評価を得ることができず、株価の下落や配当の減少等、当社の株主に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性がある。この点、本取引により当社が非公開化されることにより、上場している中では困難であった柔軟な組織運営を確保し、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップ並びにノウハウ及び人材等のリソースの効率的な活用を行うことが可能となると考えられる。そして、その結果、中長期的に企業価値の向上に繋がる施策を積極的かつ迅速に実施することが可能となり、新たな成長基盤を構築し得るものと考えられる。

次に、(B)従来のレコード会社から未来のレコード会社への移行については、当社の子会社である日本コロムビアのレコード事業に関して、日本コロムビアの保有する著作権や著作隣接権等の権利はアセットとしての価値は高いものの、現在の流通・活用方法だけでは事業展開領域は限られており、近年普及しているデジタル楽曲のインターネットを通じた配信においても、そのビジネスモデルは配信事業者を通じた楽曲の販売であるという点で、小売業者を通じた楽曲の販売であるCDの製造販売と本質的な違いは存在せず、既存の流通方法・活用方法については、改善の余地があると考えられること、業界構造を根底から変えるディスラプターとしての立場をレコード業界において確立すべく、音楽の新しい流通方法の創造や、音楽ビジネスにおける機能のAPI化・アライアンス化の実現に向けて、外部人材の招聘、M&A及びエンジェル投資なども活用しつつ、ビジネスモデルの変革を進めることが、事業展開領域を拡大し、従来のレコード会社から脱却するために必要と考えられることの一方で、レコード業界における事業構造を根底から変えるような音楽の新しい流通方法の創造や、音楽ビジネスのビジネスモデルにおける機能のAPI化・アライアンス化を目指すことは、当社グループの今後の収益性に不確実性を伴い、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するリスクがあるため、当社が上場を維持したままかかる取組みを実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、当社の株主に対して多

大な悪影響を与える可能性がある。この点、本取引により当社が非公開化されることで、上場している中では一定の制限があったこれらの取組みを推進することが可能となると考えられる。その結果、中長期的な観点では、ビジネスモデルの変革による事業展開領域の拡大を実現することで新たな成長基盤を構築することが可能となり、当社グループの売上及び収益の増加に寄与し得るものと考えられる。

最後に、(C)新規ベンチャービジネスへの投資については、生成AIに代表される、コンテンツの制作・流通方法を大きく変える新しい技術の登場によって、音楽業界において、アーティストからユーザーに音楽を届けるという既存音楽ビジネスの前提が必ずしも持続するとは限らないと考えられること、当社の事業成長及び企業価値向上を支える新たなビジネスの構築に向けて、Genesis1及び当社が既に知見を有する「音」を軸とした、現時点ではまだ存在しないテクノロジーを含む新技術及び新技術によって実現される新しいビジネスモデル等への投資や、新しい視点とスピード感を有するベンチャー人材、企業との連携を行い、事業機会が十分に見込まれると考えられるビジネスについては、市場優位性を獲得できるように、その普及及び拡大のための先行投資や必要な提携を実施することが考えられること一方で、これらの新規ベンチャービジネスへの投資や連携は、当社グループの今後の収益性に不確実性を伴い、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化等による財務状況の悪化を招来するリスクがあるため、当社が上場を維持したままかかる取組みを実行した場合には、株価の下落や配当の減少等、当社の株主に対して多大な悪影響を与える可能性がある。この点、本取引により当社が非公開化されることで、上場している中では一定の制限があったこれらの取組みを推進することが可能となると考えられる。その結果、中長期的な観点では、当社の事業成長及び企業価値向上を支える新たなビジネスの構築が可能となり、当社グループの売上及び収益の増加に寄与し得るものと考えられる。

上記のとおり、本取引の実行により当社が非公開化されることで、当社の抱える課題の解決を図るための本施策が十分に推進される等して、当社グループの中長期的な企業価値の向上が実現されると考えられることに加え、本取引の実行により当社が上場廃止することで、上場維持のために必要なコスト（上場会社に求められる、コーポレートガバナンス・コード等への対応を含む管理体制の構築・維持に要する人件費その他の管理費、株主総会開催費用、証券代行手数料、IR関連費用等）が削減されるメリットもあると考えられる。

その一方で、本取引により生じ得るデメリットとして、本取引により当社が上場廃止することに伴う資金又は資本調達及び社会的信用力や人材採用力への影響が想定される。もっとも、まず、資金又は資本調達については、当社は東京証券取引所に株式を上場した2001年以降資本市場からの資金調達を行っておらず、今後も必要資金については金融機関からの借入れによる調達を想定しているとのことであるため、当社は、資本市場へのアクセスという上場会社としてのメリットを必ずしも享受する必要がない状況であると考えられる（なお、上場廃止に伴い既存の金融機関が当社への新規貸付けを停止する等の可能性も考えられるが、あくまでも抽象的な可能性にとどまり、本取引が本取引の実行後における当社の資金調達に及ぼす影響は限定的であると考えられる。）。また、社会的信用力や人材採用力については、当社は、東京証券取引所への上場から20年以上が経過し、上場による知名度の向上や社会的な信用の獲得は相当程度達成されており、また、当社の知名度や社会的な信用力による優れた人材の確保及び取引先の拡大等は事業活動を通じて獲得できる部分もあるため、本取引により当社が上場廃止したとしても取引先や人材採用の面から見て特段の悪影響は想定し難いと考えられる。以上を踏まえると、本取引により当社が上場廃止することによるデメリットは、仮に存在するとしても、軽微であると評価できる。また、野村キャピタル・インベストメントからの本公開買付けに係る決済に要する資金の借入れ（以下「本件買収ローン」という。）については、Genesis1によれば、Genesis1は、当社グループの季節的な預金減少の要因である印税の支払、製作委員会への出資、賞与等の支払及びポイント還元に要する資金を考慮した上で、資金繰りに問題が発生しないよう、当社グループの事業運営に重大な影響がない範囲での調達を予定しているとのことであり、さらに、本特別委員会が得ることのできた情報を前提とした場合、想定される本件買収ローンの返済計画を踏まえても、当社グループの事業運営を継続すること自体は可

能であると想定されるから、本件買収ローンは、当社グループの事業運営の安定性に重大な支障をもたらさないと考えられる。

以上より、本取引による当社のデメリットについては、仮に存在するとしても、本取引による当社のメリットがこれを大きく上回ると評価できる。

加えて、Genesis1によれば、Genesis1は本取引の実行後においても当社の機関設計としては現状の監査役会設置会社を維持する想定とのことであるため、本取引の実行後、当社において本施策を適切に実施するためのガバナンス体制は一定程度担保されると評価できること、Genesis1は、当社グループの従業員の取扱いについて当社の企業価値の維持・向上の観点から適切な方針を有しているといえ、本取引の実行後においてかかる方針が実行される限り、当社の企業価値の維持・向上に資するものであると評価できること、本取引と同様の効果を生じさせることが期待できる本取引以外の代替手段は想定されないと考えられることも踏まえると、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ものであり、その目的は正当性・妥当性を有すると認められる。

ii 本取引の取引条件の公正性・妥当性

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、Genesis1から提示された本公開買付け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、Genesis1、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否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ブルータスに対して、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、本算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得した。

本公開買付け価格の公正性・妥当性の前提として、本算定書及び本フェアネス・オピニオンの信頼性について検討すると、まず、当社は、ブルータスが、Genesis1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の成否に関して重要な利害関係を有しておらず、また、本取引に係るブルータスに対する報酬には、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いないことから、かかる報酬体系がブルータスの独立性の判断等に影響を与えるものではないと判断している。かかる当社の判断に不合理な点は認められず、ブルータスの第三者算定機関としての適格性に問題はないと評価できるところ、このようなブルータスによる当社株式1株当たりの株式価値の各算定方法は、いずれも一般的な算定方法と認められる。また、ブルータスがそれぞれの算定方法を採用した理由についても、不合理な点は認められない。当該各算定方法に基づく算定結果は、経験豊富な第三者算定機関であるブルータスにより算定されたものであり、当社株式1株当たりの株式価値の算定結果にも不合理な点は認められない。さらに、上記算定方法及びその結果の前提となる財務予測や前提条件等についても、いずれも不合理な点は認められない。なお、当社は2024年2月14日付及び同年6月21日付でそれぞれ業績予想の下方修正（以下同年2月14日付の下方修正を「本下方修正①」といい、同年6月21日付の下方修正を「本下方修正②」という。）を公表しているが、本下方修正①は、プラットフォーム事業の売上高並びにコンテンツ事業のゲーム作品及び主要パッケージ作品の売上高が当初の想定より減少したことを踏まえたものであり、本下方修正②は、組織改革に向けた転進支援施策の実施結果を踏まえたものであって、本下方修正①及び②に関して、手続の不正をうかがわせる事実は特段存在しないことから、本下方修正①及び②がなされたことを踏まえても、ブルータスによる当該算定結果は当社株式の株式価値の算定結果として不当ではないと考えられる。また、本フェアネス・オピニオンの発行手続及び内容についても、不合理な点は認められない。以上より、本算定書及び本フェアネス・オピニオンには信頼性が認められると評価できる。

そして、本公開買付け価格である1株当たり1,220円は、本算定書における市場株価法による算定結果のレンジの上限を上回っており、同書における類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っており、また、同書におけるDCF法による算定結果のレンジの範囲内であることからすれば、本公開買付け価格は本算定書における株式価値算定の結果との関係で妥当な範囲内にあると評価できる。さらに、本公開買付け価格である1株当たり1,220円は、当社の2025年3月期第2四半期における1株当たり純資産額を上回っている。また、本フェアネス・オピニオンにおいて、本公

開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見が述べられており、これによっても本公開買付価格の公正性・妥当性が裏付けられるものと考えられる。

さらに、本公開買付価格のプレミアム水準は、経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降、2024年8月31日までに公表され成立した非公開化を目的とするマネジメント・バイアウト（MBO）事例73件（ただし、公表前営業日の終値に対してディスカウントした事例を除く。）におけるプレミアム水準の平均値（プルータスによれば、本公開買付けの公表日の前営業日の株価に対して44.49%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して47.61%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して51.28%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して53.13%とのことである。）を上回る水準であり、かかる水準のプレミアムが確保されていることからすれば、本公開買付価格は、本取引の実行により当社に実現される株式価値が相当程度反映されたものであると評価できる。

また、本公開買付価格については、2024年10月18日以降、本特別委員会が専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じてGenesis1との間で複数回にわたり協議及び交渉を重ねており、かかる交渉経過等において、透明性や公正性を疑わせるような事情も認められず、本公開買付価格は、本特別委員会が専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じてGenesis1との間で複数回にわたって行った協議・交渉の結果として提案された価格であるとともに、当初提案額（1株当たり1,100円）から1株当たり1,220円と大幅に増額されたものであって、真摯な交渉によって決定された価格であると評価できる。

そして、本取引に係る本公開買付価格以外の取引条件について、本取引のスキームは、上記iのとおり本取引と同様の効果を生じさせることが期待できる本取引以外の代替手段は想定されないことに鑑みても、また、当社の少数株主にとって適切な投資回収の機会を与えるという意味からも、合理的なものであると評価できる。また、Genesis1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営業日と設定する予定とのことであること、Genesis1及び当社は、当社が、当社株式についてGenesis1以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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することを制限するような内容の合意を行っていないとのことであること等を踏まえ、対抗的な買付け等の機会が確保されているといえ、本取引における間接的なマーケット・チェックは相応に機能するものと評価できる。

なお、Genesis1によれば、2024年11月14日現在、Genesis1が当社株式4,633,700株（所有割合：41.79%）を所有しているため、本公開買付けにおいて、MOMに相当する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、MOM条件は設定していないとのことである。この点、本特別委員会としては、本公開買付価格に対する少数株主による賛同の有無を確認する観点からは、本公開買付けにおいてもMOM条件を設定することが望ましいと考え、MOM条件の設定を検討するようGenesis1に要請したものの、かかる検討の結果としてGenesis1から説明を受けた上記内容に不合理な点は認められず、また、MOMに相当する買付予定数の下限の設定は、合理的なM&Aの実現を阻害する効果があることが否定できないところであり、さらに、上記のとおり、Genesis1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すれば、本公開買付けにおいてMOM条件が設定されないとしても、本取引の条件の公正性・妥当性を損なうものではないと認められる。

さらに、本取引では、Genesis1が当社株式の全てを取得することが前提とされており（言い換えると、本公開買付けが成立する場合にはGenesis1以外の株主が当社に残存することは想定されておらず）、かかる前提とともに、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用されないこと、また、少数株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる当社の株主をGenesis1のみとするための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」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二

段階買収に関する事項)」に記載の一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」という。）のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることが本プレスリリース及び本意見表明報告書を始めとする開示資料において明らかにされる予定であることを踏まえれば、本取引において強圧性は排除されていると認められる。

その他、本取引に係る本公開買付価格以外の条件についても、同種・同規模の取引における取引条件と比較して不合理なものではないと考えられ、取引条件が公正性・妥当性を欠くものとは認められない。

以上より、本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。

iii 本取引に係る手続の公正性

当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、Genesis1 と当社又は当社の少数株主との間には構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が存することに鑑み、本取引の公正性を担保し、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益の確保を目的として、2024年9月24日開催の当社取締役会の決議に基づき、本特別委員会を設置した。本特別委員会は、M&A指針において特別委員として最も適任であるとされている社外取締役3名に、公認会計士として本取引と同様の種類の取引につき豊富な経験を有する社外有識者1名を加えた、合計4名で構成されており、本特別委員会の委員はいずれも Genesis1、本応募合意株主及び当社から独立している。また、本特別委員会においては、本答申書の作成について委員の全員一致をもって決定することを、委員の全員一致をもって決議した。さらに、本特別委員会の委員に対して本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の付与は予定されておらず、本特別委員会の委員は、本公開買付けを含む本取引の成否に関して重要な利害関係を有していない。加えて、当社は、本特別委員会の設置を決議した取締役会において、本特別委員会に対して本諮問事項に対する答申を依頼するとともに、(i)本取引に係る当社取締役会の意思決定については本特別委員会の答申内容を最大限尊重して行うこと、及び、(ii)本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は本公開買付けに賛同しないことを決議した。さらに、本特別委員会は、当社取締役会から、(a)当社が Genesis1 との間で行う交渉の過程に実質的に関与する権限（必要に応じて、Genesis1 との交渉方針に関して指示又は要請を行うこと、及び、自ら Genesis1 と交渉を行うことを含む。）、(b)本取引に関して、必要に応じて、本特別委員会が自らの財務若しくは法務等のアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担する。）、又は、当社が選任するアドバイザーを指名若しくは承認（事後承認を含む。）し、専門的助言を求める権限、並びに、(c)当社の役職員に対して、本特別委員会への出席を要求し、又は、本諮問事項の検討及び判断に必要な情報の提供を要求する権限の各権限を付与されている。以上のとおり、本特別委員会は、特別委員として適格な者により構成され、適切な判断をすることが可能な設計とされており、かつ、当社における本取引に関する意思決定に実質的に関与できる機会が確保されている上に、実際にも、本特別委員会における審議は慎重かつ適切に行われ、さらに、本特別委員会は Genesis1 との本取引の交渉も専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて行っていたのであるから、本特別委員会の設置及び審議等については、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

さらに、当社は、本公開買付けにおいて、岩田合同法律事務所から受けた法的助言及びプルータスから受けた財務的見地からの助言並びにプルータスから提出を受けた本算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、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を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行っているとのことである。また、当社は、当社における本取引の検討、交渉及び判断の過程に、Genesis1 の代表取締役社長である平澤氏を関与させないこととした上で、Genesis1 及び本応募合意株主からの独立性の認められる役職員のみからなる検討体制を構築し、本特別委員会と Genesis1 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、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社の事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本公開買付けの公

表日までかかる取扱いを継続しているとのことである。そのため、当社は、Genesis1 及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を構築しているものといえ、かかる体制は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

また、当社は、本取引に関して、ファイナンシャル・アドバイザーとしてプルータスを、リーガル・アドバイザーとして岩田合同法律事務所を選任し、本取引の諸手続や本公開買付価格を含む本取引の条件等の公正性・妥当性を確保するため、必要かつ十分な助言を得ている。また、第三者算定機関としてもプルータスを選任した上で、プルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼し、プルータスから 2024 年 11 月 13 日付で本算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得している。なお、プルータス及び岩田合同法律事務所は、Genesis1 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の成否に関して重要な利害関係を有していない。また、本取引に係るプルータス及び岩田合同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が含まれていないことから、かかる報酬体系がプルータス及び岩田合同法律事務所の独立性の判断等に影響を与えるものではないと認められる。そして、本特別委員会としても、プルータス及び岩田合同法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、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又はリーガル・アドバイザーとして承認し、本取引の諸手続や本公開買付価格を含む本取引の条件等の公正性・妥当性を評価するため、プルータス及び岩田合同法律事務所から必要かつ十分な助言を得ている。なお、プルータス及び岩田合同法律事務所が十分な専門的知見及び経験並びに独立性を有しており、本特別委員会として独自にファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザー及び第三者算定機関を選任すべき特段の事情がないことに鑑みると、本特別委員会が独自のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザー及び第三者算定機関を選任していないことにより、本取引に係る手続の公正性が損なわれるものではないといえる。以上からすると、プルータス及び岩田合同法律事務所の選任及び承認並びにこれによる助言は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。

また、上記 ii のとおり、Genesis1 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 営業日と設定する予定とのことであり、また、Genesis1 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、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いないとのこと等を踏まえると、対抗的な買付け等の機会が確保されているといえ、本取引における間接的なマーケット・チェックは相応に機能するものと評価できる。

以上に加え、本取引では、当社の少数株主が本取引について評価・判断するに当たり、適切な情報が提供される予定であると認められるところ、かかる情報提供は、本取引に係る手続の公正性を確保するものであり、公正性担保措置として有効に機能していると評価できる。また、上記 ii のとおり、本公開買付けにおいてMOM条件が設定されないとしても、本取引に係る手続の公正性を損なうものではないと認められる。さらに、本取引では、Genesis1 が当社株式の全てを取得することが前提とされており、かかる前提とともに、当社の株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用されないこと、及び少数株主が本公開買付け又は本公開買付けの成立後に行われる当社の本スクイーズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることが本プレスリリース及び本意見表明報告書を始めとする開示資料において明らかにされる予定であることを踏まえれば、本取引において強圧性は排除されていると認められる。

本取引においては、以上の各公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。

iv 本取引を行うことが当社の少数株主にとって不利益でないか

上記 i 乃至 iii のとおり、①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

正当性・妥当性を有すると認められること、②本公開買付けにおける公開買付価格を含め、本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられること、③本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられることからすると、本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

- v 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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を決定することの是非

上記 i 乃至 iv のとおり、①本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性・妥当性を有すると認められること、②本公開買付けにおける公開買付価格を含め、本取引の取引条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられること、③本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられること、④本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられることからすると、当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、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を決定することは、妥当であると考えられる。

④ 当社における独立した検討体制の構築

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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、当社は、2024年8月中旬に、構造的な利益相反の問題を排除し、当社の少数株主の皆様の利益を確保する観点から、Genesis1 から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、岩田合同法律事務所の助言を踏まえ、2024年8月14日にGenesis1 から本取引に関する協議・交渉の申入れを受けた時以降、本取引に係る検討、交渉及び判断の過程に、Genesis1 の代表取締役社長である平澤創氏を関与させないこととした上で、Genesis1 からの独立性が認められる役職員のみからなる検討体制を構築し、本特別委員会とともに、当社とGenesis1 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、及び当社株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本公開買付けの公表日までかかる取扱いを継続しております。

これらの取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）の構築に際しては岩田合同法律事務所の助言を踏まえており、かつ、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会から承認を得ております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議が無い旨の意見

当社は、プルータスから受けた財務的見地からの助言並びにプルータスから取得した本算定書及び本フェアネス・オピニオン、岩田合同法律事務所から得た法的助言、Genesis1 との間で実施した、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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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」の「(i) 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、理由及び意思決定の過程」記載の複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、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に尊重しながら、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を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるかについて、慎重に協議・検討をいたしました。

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」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③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、2024年11月14日開催の取締役会において、当社の事業環境及び業績等を踏まえると、Genesis1 が提案する、(i) 徹底的な事業構造改革、(ii) 従来のレコード会社から未来のレコード会社への移行、(iii) 新規ベンチャービジネスへの投資という施策

は、当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいことから、本取引が当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本算定書の算定結果及び本フェアネス・オピニオンの内容、本公開買付価格のプレミアム水準、Genesis1 との交渉過程並びに本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、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ことを、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計6名のうち、平澤創氏を除く取締役5名）の全員一致で決議いたしました。

上記の取締役会においては、当社の代表取締役社長である平澤創氏は、Genesis1 の代表取締役であり本取引後も継続して当社の経営に当たることを予定しているため、本取引において特別の利害関係を有しており、当社との間で利益が相反する可能性があることから、審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において Genesis1 との協議及び交渉には一切参加しておりません。

また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

Genesis1 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営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも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、対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格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、Genesis1 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。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、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いるとのことです。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及びGenesis1 の間で協議・検討する予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

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

Genesis1 は当社の支配株主（親会社）であり、当社取締役会による本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2024年7月12日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、その公正性を担保するための措置を講じております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から

入手した意見の概要

当社は、2024年11月14日付で、本特別委員会より、本取引を行うこと（本公開買付け後に予定されている当社株式の非公開化を目的とする株式売渡請求に係る承認又は上場廃止が見込まれる株式併合を決定することを含む。）が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旨の本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

本答申書は、本公開買付けが成立した後における本株式売渡請求を含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得していません。

以 上