

2025 年 10 月 20 日
各位

会社名	SilverCape Investments Limited
代表者名	マネージングディレクター Peter Kennedy

**株式会社デジタルホールディングス（証券コード:2389）の株券等に対する
公開買付けの開始予定に関するお知らせ**

SilverCape Investments Limited（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、2025 年 10 月 20 日、株式会社デジタルホールディングス（以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。但し、本新株予約権（以下に定義します。）の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）並びに 2023 年 2 月 13 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 9 回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2023 年 3 月 1 日から 2027 年 3 月 31 日まで）及び 2024 年 10 月 22 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「第 10 回新株予約権」といい、第 9 回新株予約権と総称して「本新株予約権」といいます。）（行使期間は 2025 年 1 月 1 日から 2028 年 3 月 31 日まで）の金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを公開買付者の代表者である Kelvin Chiu によって決定いたしました。

公開買付者は、本公開買付前提条件（下記＜本公開買付前提条件＞に定義します。以下同じです。）が充足された場合（又は公開買付者が本公開買付前提条件を放棄した場合）、本公開買付けを速やかに実施することを予定しております。本日現在、2025 年 11 月下旬を目途に本公開買付けを開始することを予定しております。なお、本公開買付けの開始見込み時期が変更になった場合は、速やかにお知らせいたします。

〈本書による開示の理由〉

株式会社博報堂DYホールディングス（以下「博報堂」といいます。）は、2025 年 9 月 12 日付けで公開買付届出書（以下「博報堂公開買付届出書」といいます。）を提出し、同日付で、対象者株式及び本新株予約権に対する公開買付け（以下「博報堂公開買付け」といいます。）を開始しております。博報堂公開買付けにおいては、1 株当たり買付け等の価格は 1,970 円（以下、博報堂公開買付けの公開買付価格を「博報堂提案価格」といいます。）とされています。これに対して、対象者による 2025 年 9 月 12 日付け意見表明報告書（以下「対象者意見表明報告書」といいます。）によれば、対象者取締役会は、2025 年 9 月 11 日開催の対象者取締役会において、博報堂公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、博報堂公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様委ねる旨を決議しました。

公開買付者は、下記＜博報堂公開買付けに対する公開買付者の提案の優位性＞に記載のとおり、博報堂提案価格は対象者の潜在的価値及び長期的価値を過小評価するものであり、本公開買付けは、博報堂公開買付けに比して、対象者並びに対象者の株主及び本新株予約権者の皆様にとって、より魅力的なご提案であると考えております。

もともと、博報堂公開買付けの公開買付期間が2025年10月28日で満了するところ、公開買付者が、2025年9月22日付けで、対象者に対して行った、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を2,380円として本公開買付けを実施することに関する意向表明（以下「本意向表明」といいます。）の内容が公表されない場合、対象者の株主が、少数株主の利益が保護されていない博報堂公開買付けに応募してしまうといった事態が懸念されます。本意向表明に対しては、2025年9月27日付で、公開買付者は、対象者特別委員会から質問状を受領し、2025年9月29日付で、公開買付者は、対象者に対して、対象者のフィナンシャルアドバイザーであるみずほ証券を通じて、対象者特別委員会から受領した質問状については急ぎ回答を検討するものの、それには一定の時間を要すること、加えて対象者は博報堂公開買付けについて、賛同はしているものの、応募推奨はせずに株主の判断に委ねていることも踏まえ、対象者の株主が本意向表明の内容を踏まえた適切な判断を行うことができるよう博報堂公開買付けの公開買付期間は延長されるべきと考えていることを伝え、対象者から博報堂に対し、かかる公開買付者の要望を伝達するよう求めました。その後、公開買付者は、2025年10月6日付で対象者特別委員会の質問状に対する回答を送付する等、本日に至るまでやり取りを継続してまいりました。しかし、本書公表時点で、本意向表明の内容は公表されておらず、博報堂公開買付けの公開買付期間の延長もなされておりません。なお、公開買付者が本公開買付けの公表に至った経緯の詳細については、下記「1. 買付け等の目的等」「(2) 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並びに本公開買付け後の経営方針」「② 本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯」をご参照ください。したがって、本公開買付けを開始する前に博報堂公開買付けが成立してしまうことを避けるため、本日付で本書を公表することといたしました。

＜本公開買付価格＞

本公開買付けの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）は、1株当たり2,380円、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）は、第9回新株予約権買付価格120,100円、第10回新株予約権価格136,400円です（但し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は、対象者が本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当又は本公開買付けに係る決済の開始日前を取得日とする自己株式の取得を行わないことを前提としております。公開買付者としては対象者が剰余金の配当又は自己株式の取得を予定しているとは認識しておりませんが、万が一、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合、又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該配当における1株当たりの配当額を上記金額

から控除する可能性があります。また、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けの開始日の前営業日までに、本公開買付けに係る決済の開始日前を取得日とする自己株式の取得を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合には、当該自己株式の取得の対価の総額を対象者の発行済株式総数（対象者が所有する自己株式数を除きます。）で除した金額を上記金額から控除する可能性があります。本新株予約権買付価格については本公開買付価格と本新株予約権に係る対象者株式1株当たりの行使価額との差額により算出していることから、上記金額が本公開買付価格から控除される場合には、控除後の本公開買付価格と本新株予約権に係る対象者株式1株当たりの行使価額との差額により算出する可能性があります。なお、上記の事由に基づいて本公開買付価格の修正を行う必要がある場合、公開買付者は、本公開買付けの開始時点までに当該修正を行います。この場合、配当額を含めた株主の手取金額には変更は生じないため、株主に実質的な不利益は生じないものと考えられます。）。本公開買付価格（1株当たり2,380円）は、博報堂公開買付けにおける博報堂提案価格（1株当たり1,970円）より1株当たり410円高い金額となります。本公開買付価格については、公開買付者は対象者に対するデュー・ディリジェンスを行っていないため、対象者の詳細な株主価値を算定することが不可能であったことから、対象者が公表している経営計画、財務情報等の資料を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を総合的に分析し、公開買付者の投資判断基準に従って算出しております。また、東京証券取引所プライム市場における、博報堂公開買付けの実施についての公表日の前営業日（なお、これ以降の期間については博報堂公開買付けによる影響を受けているため、博報堂公開買付けの公表日の前営業日を基準としております。）である2025年9月10日の対象者株式の終値2,163円に対して10.03%、過去1ヶ月間（2025年8月12日から2025年9月10日まで）の終値単純平均値（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。）1,738円に対して36.94%、過去3ヶ月間（2025年6月11日から2025年9月10日まで）の終値単純平均値1,414円に対して68.32%、過去6ヶ月間（2025年3月11日から2025年9月10日まで）の終値単純平均値1,400円に対して70.00%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。これは、博報堂公開買付届出書記載の同種案件（経済産業省が公正なM&Aの在り方に関する指針を公表した2019年6月28日以降2025年8月31日までに公開買付けが成立した事例のうち、上場企業の非公開化を目的とした類似する事例61件）におけるプレミアム水準（中央値は、公表日直前が41.29%、直近1ヶ月間が42.50%、直近3ヶ月間が45.30%、直近6ヶ月間が49.82%）のうち、直近3ヶ月及び直近6ヶ月の水準を上回っております。

〈本公開買付前提条件〉

本公開買付けは、2025年11月下旬を目途に、以下の全ての条件（以下「本公開買付前提条件」といいます。）が充足された場合（又は公開買付者が本公開買付前提条件②及び③のうち不充足である事項を放棄した場合）に、開始いたします。

① 博報堂公開買付けが成立していないこと（博報堂公開買付けの公開買付期間が延長された場

合を含む。) 。

- ② 公開買付者が保有する、本公開買付けに係る決済に要する資金に相当する手元資産の現金化が完了していること。
- ③ 対象者及びその子会社において、法第 27 条の 11 第 1 項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由（金融商品取引法施行令（昭和 40 年 9 月 30 日政令第 321 号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号のいずれかが生じていないこと（公開買付者が、対象者との協議又は対象者の開示資料の内容に鑑み、当該事由が生じていないと判断していること。) ）。

〈本公開買付前提条件に係る公開買付者の認識〉

（前提条件①について）

上記前提条件①について、下記〈博報堂公開買付けに対する公開買付者の提案の優位性〉に記載のとおり、本公開買付価格は、博報堂提案価格と比べて、対象者株式の株価に対して大幅なプレミアムを付した価格であり、公開買付者が対象者の企業価値を適切に反映したものとする価格水準です。したがって、本公開買付けは、対象者並びに対象者の株主及び本新株予約権者の皆様にとって、より魅力的なご提案であると考えております。そのため、本書の開示によって対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が博報堂公開買付けへの応募を差し控えることにより、博報堂公開買付けにおける買付予定数の下限が満たされず、博報堂公開買付けが成立しない結果として、上記前提条件①が満たされる可能性が高いものと考えております。また、博報堂公開買付けが延長される等の場合には、上記前提条件②及び③の充足（又は放棄）の状況次第によっては、博報堂公開買付けの期間中に本公開買付けを開始する可能性もあります。

（前提条件②について）

上記前提条件②について、下記「1. 買付け等の目的等」「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する金額に相当する資産を有しております。現時点では、公開買付者の資本効率及び対象者の最適資本構成の観点から、決済に要する金額の一部について金融機関からの借入を行うことを検討していますが、外部の金融機関からの資金の借入れは前提条件ではありません。公開買付者はかかる決済に要する金額に相当する資金を現金化可能な資産として保有しているところ、原則として本公開買付けの開始に当たってはこれらの資産の現金化が完了している必要があります。

もっとも、これらの資産の内訳は、流動性のある市場流通証券（米国短期国債）、30 日以内に換金可能若しくは信用取引担保として利用可能な国内上場株式及び米国上場株式並びに外部金融機関からの信用枠といった容易に現金化可能な資産となっているため、上記前提条件②の充足に当たって特段の支障は認識しておりません。

（前提条件③について）

上記前提条件③について、公開買付者は、本日現在、対象者において、法第 27 条の 11 第 1 項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由が生じていることを認識しておりません。

法第 27 条の 11 第 1 項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由のうち、令第 14 条第 1 項第 1 号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、⑦対象者の業務執行を決定する機関が、(a) 本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（2,469 百万円（注））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことを決定した場合、若しくは上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合、又は（b）具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当を行うことを決定した場合において、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額を上回る規模の配当がなされる可能性がある場合、及び④対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得すると引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における単体の貸借対照表上の純資産の帳簿価額の 10%に相当する額（2,469 百万円）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことを決定した場合、又は上記自己株式の取得を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合をいいます。また、法第 27 条の 11 第 1 項但書に定める公開買付けの撤回が認められる事由のうち、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。上記事由については、本日現在、本公開買付けに係る公開買付届出書においても同様の記載をする予定です。

なお、公開買付者は、上記⑦又は④に該当する場合であっても、上記〈本公開買付価格〉に記載のとおり、本公開買付けを開始するまでに本公開買付価格の修正をするときは、当該事項を原因として不充足となる上記前提条件③を放棄する予定です。

（注）発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、1 株当たりの配当額は 142 円に相当します（具体的には、対象者が 2025 年 3 月 31 日に提出した第 31 期有価証券報告書に記載された 2024 年 12 月 31 日現在の単体の純資産額 24,698 百万円の 10%に相当する額である 2,469 百万円（百万円未満を切り捨てて計算しております。）を、対象者が 2025 年 8 月 7 日に提出した第 32 期中半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）に記載された 2025 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数（17,459,907 株）で除し、1 円未満の端数を切り上げて計算しております。）。

〈博報堂公開買付けに対する公開買付者の提案の優位性〉

対象者意見表明報告書によれば、対象者取締役会は、対象者取締役会における博報堂公開買付けに関する意思決定は、その賛否も含め、対象者特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、対象者特別委員会が博報堂公開買付けの取引条件が妥当でないと判断した場合には、博報堂公開買付けに賛同しないものとしているとのことです。また、対象者意見表明報告書によれば、対象者は、博報堂以外の買収提案者（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、対抗的買収提案者との接触を制限するような内容の合意は一切行っていないとのことです。また、博報堂公開買付けの公開買付期間について、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、30 営業日としているとのことです。このように上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付けの機会を確保しているとのことです。

公開買付者は、下記「1. 買付け等の目的等」「(2)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並びに本公開買付け後の経営方針」「②本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯」に記載のとおり、博報堂公開買付けは対象者が株主にもたらし得る価値を示唆するものではありませんが、博報堂提案価格は、依然として対象者の潜在的価値及び長期的価値を過小評価するものと考えております。すなわち、公開買付者による博報堂公開買付届出書の分析によれば、博報堂提案価格は、①対象者が保有する現金及び投資有価証券に相当する価格であり、②コア事業である Marketing 事業に対して市場価格水準の対価を提示しつつ、保有資産及び Investment 事業を評価対象外とするものです。したがって、博報堂提案価格には、対象者の企業価値が適切に反映されていないと考えております。

そのため、公開買付者は、対象者株式の株価に対して適切なプレミアムを付けるという観点から検討し、競合他社事例におけるプレミアム水準を参照しつつ、下記「1. 買付け等の目的等」「(2)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並びに本公開買付け後の経営方針」「②本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯」に記載される算定方法により、対象者の潜在的価値及び長期的価値を反映するものとして本公開買付価格を設定しております。

そこで、公開買付者は、①本日現在、本公開買付前提条件の充足の重大な支障となる事実を認識しておらず、2025 年 11 月下旬を目途に本公開買付前提条件を充足した上で本公開買付けを開始することができるものと考えていること、②上記のとおり、本公開買付価格（1 株当たり 2,380 円）は、博報堂提案価格（1 株当たり 1,970 円）よりも 410 円（20.81%）高い価格が設定されていることを踏まえて、本公開買付けは、対象者及び対象者の株主及び本新株予約権者の皆様にとって、より魅力的なご提案であると考えております。

公開買付者は、上記のとおり、対象者取締役会及び対象者特別委員会が対抗的な提案を受け入れる用意があることを表明していることも踏まえ、そのプロセスに則った形で、本公開買付けを提案いたしました。すなわち、対象者自らが対抗的な提案の受け入れを表明している期間（すなわち、博報堂公開買付けにおける公開買付期間）中に、本意向表明の公表を行うことが必要であると考えたものです。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、株券等の取得及び所有等を目的として、代表者の Kelvin Chiu によって、ケイマン諸島法に基づき 2024 年 8 月 26 日に設立された法人（外国法人）です。公開買付者の唯一の株主は SilverCape Limited であり、SilverCape Limited は SilverCape Trust がこれを 100%所有しています。公開買付者の代表者である Kelvin Chiu は、SilverCape Trust の設立

者、プロテクター（注1）及び受益者です。また、公開買付者の経営、投資業務、及び運営は、投資一任契約に基づき、Kelvin Chiu を唯一のディレクターとするシンガポールのシングルファミリーオフィス（SF0）（注2）である Silverstrand Capital Management Pte. Ltd. に委任されています。公開買付者は上場企業及び非上場企業双方への長期投資アプローチを採用しており、投資先の成長を支援するために経営陣と連携を行います。日本における投資においては特に Rejuvenate（若返り）戦略を重視しています。Rejuvenate 戦略とは、日本において過小評価されていると公開買付者が考えるマイクロキャップ及びスモールキャップの上場会社に、通常2年から4年程度の期間投資する戦略です。公開買付者は、約4億米ドルの運用資産を有し、その大部分が日本企業への投資に割り当てられています。そして、プライベート・エクイティ型のアプローチを活用し、投資先経営陣と提携し、業務改善と事業拡大を通じて長期的な価値の創出を目指しています。また、投資先企業全般において経営陣との建設的なパートナーシップを育み、長期的な価値最大化に向けて協働することを目指しています。本日現在、公開買付者は、対象者株式 2,690,800 株（所有割合（注3）14.41%）を所有しています。日本の上場企業に対する主な投資実績としては、対象者の他に、株式会社マーキュリアホールディングス（証券コード:7347）、ヤマトインターナショナル株式会社（証券コード:8127）、及び株式会社インターアクション（証券コード:7725）が挙げられます。

公開買付者は、対象者が成熟したコア事業である Marketing 事業を有しているにもかかわらず、対象者株式の株価は2024年10月当時、PBRが1倍をはるかに下回り、企業価値がマイナスの状態取引がなされており、対象者株式の市場株価が対象者の潜在的な企業価値に比べて大幅に割安であると考えたため、2024年10月に対象者株式を初めて取得しました。

それ以来、対象者株式の保有を継続し、対象者に対して、経営陣とのエンゲージメントを通して、対象者の経営の効率性（コア事業である Marketing 事業への経営資源の集中）等に関する課題について伝達してきました。なお、対象者経営陣との具体的なエンゲージメントの経緯については下記「1. 買付け等の目的等」「(2) 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並びに本公開買付け後の経営方針」「② 本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯」をご参照ください。

そのような中、公開買付者は、博報堂公開買付届出書を確認し、博報堂公開買付けが実施されることを知るに至りました。博報堂公開買付届出書によると、博報堂は、対象者株式及び本新株予約権の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び公開買付不応募契約の対象である対象者株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的として、博報堂公開買付けを実施することを決定したとのことです。

しかしながら、〈博報堂公開買付けに対する公開買付者の提案の優位性〉に記載のとおり、対象者株式1株につき1,970円という博報堂提案価格は、①対象者が保有する現金及び投資有価証券に相当する価格であり、②コア事業である Marketing 事業に対して市場価格水準の対価を提示しつつ、保有資産及び Investment 事業を評価対象外とするものであり、少数株主利益が保

護されていないと考えられたため、公開買付者は、少数株主利益の保護に強い懸念を生じさせる博報堂公開買付けが許容される事態は、対象者の経営陣とのエンゲージメントを通じて対象者の企業価値向上に努めてきた株主として、看過することはできないと考えました。

そのため、公開買付者は、公開買付者が有する博報堂公開買付けに対する問題意識に関して、取締役会から説明を受けるべく、面談の機会を設定することを 2025 年 9 月 12 日付けで対象者の取締役ファウンダーである鉢嶺登氏及び対象者の代表取締役会長である野内敦氏に要請しました。これに対し、2025 年 9 月 18 日、鉢嶺氏より、同氏及び野内氏は博報堂公開買付けの検討には関与していないことから一株主としての立場からの回答であるとの説明の上、同氏らは博報堂との契約上、博報堂公開買付けと相反する取引に関する交渉や協議等を実施できないこと、及び公開買付者は同氏らが博報堂との契約において対抗提案として応じることのできる要件を充足していないことを理由に面談に応じることはできない旨のメールによる回答がありました。

公開買付者は、博報堂公開買付けの公開買付期間が限定されている中、上記のとおり鉢嶺氏及び野内氏との面談を拒否されたことを含めた総合的な状況判断の結果、対象者の中長期的な企業価値向上を確保しつつ、少数株主の利益を保護することを目的として、公開買付者による本公開買付けの実施を検討し、2025 年 9 月 22 日付けで、対象者に対し、本意向表明を行いました。なお、博報堂提案価格が不当に割安な価格であると考えられる理由及び公開買付者が本公開買付けの公表に至った経緯の詳細については、下記「(2)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並びに本公開買付け後の経営方針」「②本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯」をご参照ください。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を 3,535,700 株（所有割合：18.93%）に設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（3,535,700 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、本公開買付けは買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,535,700 株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

なお、買付予定数の下限（3,535,700 株）は、潜在株式勘案後株式総数に係る議決権数（186,759 個）に 33.34%を乗じた数（62,265 個）（小数点以下を切り捨てしております。）から、公開買付者が所有する対象者株式数（2,690,800 株）に係る議決権数（26,908 個）を控除した数（35,357 個）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（3,535,700 株）です。

本公開買付けは、対象者の中長期的な企業価値を向上させるため、公開買付者が対象者に対する一定の影響力を確保することを目的の一つとするものであり、そのためには相応の議決権を確保する必要があります。すなわち、公開買付者が、本公開買付けの結果、対象者の議決権保有割合の 3 分の 1 超を確保することができれば、少なくとも対象者株主総会において重要議案にかかわる特別決議案に対する拒否権を確保することが可能となり、対象者の経営方針に対する一定の影響力の確保が可能になります。また、仮に本公開買付け開始時まで博報堂公開買付けの公開買付期間が延長された後に、博報堂公開買付けが成立した場合には、会社法第 180 条

に基づき対象者株式の併合を行うことにより、対象者の株主を博報堂及び博報堂公開買付けに応募しない旨の契約を締結している一部の株主のみとするための手続（以下「博報堂スクイーズアウト手続」といいます。）を実施する予定とのことであり、当該手続において少数株主に交付される金銭の額は、博報堂提案価格に当該株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定されるということです。買付予定数に下限を設けることなく本公開買付けを行い、仮に、公開買付者の議決権保有割合が3分の1以下となる株数しか買付けができなかった場合、公開買付者が本公開買付価格である1株当たり2,380円で取得した対象者株式について、直後に、博報堂提案価格である1株当たり1,970円で博報堂スクイーズアウト手続がなされることにより、損失を被るおそれがあります。これらの事情に鑑み、公開買付者の議決権保有割合が3分の1超となるよう買付予定数に下限を設けております。

上述のとおり、本公開買付けは対象者の完全子会社化を一義的な目的とはしておりませんので、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限につき、公開買付者の所有する対象者株式に係る議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2以上となる株式数とは設定していません。

加えて、本公開買付けは対象者の完全子会社化を一義的な目的とするものではありませんが、公開買付者は、本公開買付け終了後に、公開買付者の所有する対象者株式に係る議決権が対象者の総株主の議決権の3分の2以上となり、かつ公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(3)本公開買付け終了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、本公開買付けの成立後に、対象者の株主を公開買付者のみと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。）を実行することを予定しております。

（注1）「プロテクター」とは、受託者から独立して、信託財産の管理及び処分を行っている受託者を監督、又は受託者に対し、信託財産の管理及び処分について指図をする者をいいます。

（注2）「シングルファミリーオフィス（SFO）」とは、特定の一家又は親族等の限られた関係者の資産管理、運用、相続・事業承継、税務、慈善活動その他の財産・経営に関する意思決定支援を目的として設立された法人又は組織をいいます。

（注3）「所有割合」とは、対象者半期報告書に記載された2025年6月30日現在の対象者の発行済株式総数（17,459,907株）に、博報堂公開買付届出書に記載される2025年6月30日現在残存する本新株予約権（12,160個）の目的となる対象者株式の数（1,216,000株）を加算した株式数（18,675,907株。以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。）をいいます。なお、2025年6月30日現在、対象者は自己株式を所有していません。

（2）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並びに本公開買付け後の経営方針

① 対象者の事業

対象者意見表明報告書によれば、対象者は、1994年3月に鉢嶺氏によって、東京都港区にファックスを用いたダイレクトメール等のマーケティングサービスの提供を目的に有限会社デ

カレッジスとして設立され、1995 年 4 月に株式会社に組織変更すると同時に株式会社オプトに商号変更したとのことです。また、対象者株式については、2004 年 2 月に日本証券業協会に店頭売買銘柄として登録され、同年 12 月に日本証券業協会へ店頭売買銘柄としての登録を取り消し、株式会社ジャスダック証券取引所に上場し、2013 年 10 月に東京証券取引所第一部指定を受けたとのことです。2015 年 4 月に純粋持株体制に移行すると同時に商号を株式会社オプトホールディングに変更後、2020 年 7 月に、主事業を 2000 年 7 月から本格的に開始した「インターネット広告代理事業」から企業のデジタルシフト支援とプロダクト開発を主軸に据えた「デジタルシフト事業」への構造改革を行うにあたり現在の株式会社デジタルホールディングスへ商号変更したとのことです。その後、2022 年 4 月 4 日の東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、東京証券取引所プライム市場に株式を上場したとのことであり、本日現在、東京証券取引所プライム市場に株式を上場しているとのことです。

対象者は本日現在、対象者、子会社 4 社、関連会社 1 社及び 3 組合（以下、これらを総称して「対象者グループ」といいます。）によって構成され、Marketing 事業、Financial Services 事業及び Investment 事業を主たる事業としているとのことです。

各事業における概要は以下のとおりとのことです。

(A) Marketing 事業

株式会社オプトが提供するデジタルマーケティング支援及び DX 開発等で構成されているとのことです。マーケティングに関わる広告、CRM 支援（注 1）、開発支援、人材の常駐支援などを通じて、顧客の永続的な事業成長を目指しているとのことです。パーパスとして掲げる産業変革の実現に向け、顧客の先のエンドユーザーへの深い理解と、真に顧客に寄り添った顧客視点での LTVM（注 2）を通じて、広告産業の変革に取り組んでいるとのことです。

（注 1）「CRM 支援」とは、主に企業のコミュニケーションアプリ（LINE）の公式アカウント運用を効率化し、マーケティング効果を最大化することに特化した「TSUNAGARU」をはじめとするプロダクト提供による顧客との関係性管理・強化の支援と、顧客との関係性管理・強化の枠組みを設計するコンサルティング支援をいうとのことです。

（注 2）「LTVM」とは、「Life Time Value Marketing」の略であり、LTV（顧客生涯価値：Life Time Value）は、従来、あるユーザーが商品・サービスを初めて利用してから、長期的な関係のなかで、サービスを提供する企業が、当該ユーザーから得られる利益を指し、サービスを提供する企業側が「いかに一人の顧客から利益を得られるか」という視点で表現されることが多い状況にあるのに対して、対象者グループにおいては、企業側が得られる利益を示す観点での LTV ではなく、これまで以上にエンドユーザーを理解し、真に顧客に寄り添った支援に注力し、エンドユーザーへの本質的な価値提供に重きを置くことで、短期利益ではなく、顧客の永続的な事業成長に貢献するという概念として捉え、その実現を目指す手段として、「LTVM (Life Time Value Marketing)」と名付けているとのことです。

(B) Financial Services 事業

対象者の完全子会社である株式会社バンカブルが提供する広告費等の分割・後払いサービス事業等で構成されているとのことです。成長を志す企業におけるキャッシュ・フローの課題を解決し、より高い成長曲線を描けるよう、広告主の方向けに広告費の4分割・後払いサービス「AD YELL（アドエール）」、広告代理店向けに媒体費の支払いサイト延長サービス「AD YELL PRO（アドエールプロ）」、及び期日の迫った請求書のお支払いに、カードで後払いサービス「バンカブル 請求書カード払い」を提供しているとのことです。企業規模の大小にとらわれることなく、誰もが挑戦できる社会の実現を目指し、新たな金融のカタチの創出を目指しているとのことです。

(C) Investment 事業

対象者、Bonds Investment Group 株式会社、BIG 1 号投資事業有限責任組合、BIG 2 号投資事業有限責任組合、BIG SX 1 号投資事業有限責任組合、及び OPT America, Inc. にて運用を行う投資事業で構成されているとのことです。成長を志す企業と人を応援し、新たなイノベーションの創出を目指しているとのことです。IT 領域での豊富な事業経験を活かしたハンズオン型ベンチャーキャピタル投資により、スタートアップ経営者・企業を支援することで、経済発展・社会課題の解決に尽力しているとのことです。

② 本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯

上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、対象者が成熟したコア事業である Marketing 事業を有しているにもかかわらず、対象者株式の株価は 2024 年 10 月当時、PBR が 1 倍をはるかに下回り、企業価値がマイナスの状態で行われており、対象者株式の市場株価が対象者の潜在的な企業価値に比べて大幅に割安であると考えたため、2024 年 10 月に対象者株式を初めて取得しました。それ以来、対象者株式の保有を継続し、対象者に対して、経営陣とのエンゲージメントを通して、対象者の経営の効率性（コア事業である Marketing 事業への経営資源の集中）等に関する課題について伝達してきました。

具体的には、公開買付者は、2024 年 11 月 1 日に、対象者の代表取締役である野内敦氏と対象者の各事業への理解を深めることを目的として初回の面談を実施しました。同面談では、Marketing 事業に関して、野内氏が利益率の改善のために一層の経営資源の集中が必要だとの認識を示したのに対して、公開買付者は他社との技術提携や買収といった施策を提案しました。また、対象者経営陣としては、Financial Services 事業は縮小方針であることもその際に伝えられました。Investment 事業については、過去 5 年間で市場平均を大きく上回る成果を上げてきたにもかかわらず軽視されているという公開買付者の認識を伝え、同事業の透明性を高めること、すなわち投資家が同事業を評価するのに十分な情報を提供することを提言しました。

その後、公開買付者は、対象者株式の取得を進め、2025 年 2 月 12 日に対象者株式 920,100 株（当該時点の大量保有報告書上の保有割合 5.27%）を保有するに至り、大量保有報告書を提出しました。そして、2025 年 2 月、野内氏と 2 回目の面談を実施しました。同面談では、公開買付

者は、対象者の IR を改善し、投資の透明性を高め、Marketing 事業の技術力の構築又は獲得に注力することを目指し、提案資料を交付し、対象者の企業価値向上に向けた施策を提示しました。具体的には、技術提供や製品拡充が可能な複数のパートナー候補の紹介、Investment 事業における ROI 目標設定、自社株買いの実施、コーポレートガバナンス改善案といった提案を行いました。公開買付者としては、これらの提案は対象者に非常に好意的に受け止められたと認識しておりました。

2025 年 3 月には、野内氏が現在の対象者の代表取締役会長となり、ファウンダーである鉢嶺氏が対象者の代表取締役から取締役となることが発表されました。なお、公開買付者は、2025 年 3 月 17 日時点で、対象者株式 1,532,300 株(当該時点の大量保有報告書上の保有割合 8.78%)を保有するに至っておりました。公開買付者は、同月 28 日の対象者定時株主総会後に鉢嶺氏と面会し、同氏が保有する対象者株式を売却する場合、これを買取る意向であることを伝えたところ、より正式な提案を示して欲しいとの要望を受けました。公開買付者は、その後メールでの連絡により複数回具体的な提案を鉢嶺氏に示しましたが、回答を得ることはできませんでした。その後も公開買付者は対象者株式の取得を継続し、2025 年 8 月 13 日時点で、対象者株式 1,911,200 株(当該時点の大量保有報告書上の保有割合 10.95%)を保有するに至りました。

そのような中、公開買付者は、博報堂公開買付届出書を確認し、博報堂公開買付けが実施されることを知るに至りました。

博報堂公開買付届出書によると、博報堂は、対象者株式及び本新株予約権の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び公開買付不応募契約の対象である対象者株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的として、博報堂公開買付けを実施することを決定したとのことです。

しかしながら、〈博報堂公開買付けに対する公開買付者の提案の優位性〉に記載のとおり、対象者株式 1 株につき 1,970 円という博報堂提案価格は、①対象者が保有する現金及び投資有価証券に相当する価格であり、②コア事業である Marketing 事業に対して市場価格水準の対価を提示しつつ、保有資産及び Investment 事業を評価対象外とするものであり、少数株主利益が保護されていないと考えられたため、公開買付者は、少数株主利益の保護に強い懸念を生じさせる博報堂公開買付けが許容される事態は、対象者の経営陣とのエンゲージメントを通じて対象者の企業価値向上に努めてきた株主として、看過することはできないと考えました。

そのため、公開買付者は、公開買付者が有する博報堂公開買付けに対する上記の問題意識に関して、対象者の取締役会から説明を受けるべく、2025 年 9 月 12 日付けで鉢嶺氏及び野内氏に面談の機会を設定することを要請しました。かかる対象者取締役会への面談の要請については、2025 年 9 月 18 日、鉢嶺氏より、同氏及び野内氏は博報堂公開買付けの検討には関与していないことから一株主としての立場からの回答であるとの説明の上、同氏らは博報堂との契約上、博報堂公開買付けと相反する取引に関する交渉や協議等を実施できないこと、及び公開買付者は同氏らが博報堂との契約において対抗提案として応じることのできる要件を充足していないことを理由に面談に応じることはできない旨のメールによる回答がありました。

公開買付者は、博報堂公開買付けの公開買付期間が限定されている中、上記のとおり鉢嶺氏

及び野内氏との面談を拒否されたことを含めた総合的な状況判断の結果、対象者の中長期的な企業価値向上を確保しつつ、少数株主の利益を保護することを目的として、公開買付者による本公開買付けの実施を検討し、2025年9月22日付けで、対象者に対し、対象者株式1株当たりの買付け等の価格を2,380円として本公開買付けを実施することに関して、対象者取締役会にレターを送付し、本意向表明をするに至りました。

かかる価格の算定に当たっては、公開買付者は相対的評価手法を用いた定量分析を採用し、対象者のコア事業である Marketing 事業と同セグメントで事業展開する競合他社の EV/EBITDA（事業価値／利払い前・税引き後・減価償却前利益）倍率を参考としました。これは、対象者の強固なネットキャッシュポジションを考慮しつつ、対象者の Marketing 事業と同様の事業運営を行う企業と同等の水準で評価することで、対象者株式の株主の皆様にとってより正確な価値を提供できると考えたためです。その際、比較対象企業群の特定には対象者の Marketing 事業と同様のコンサルティング型アプローチ（注）を採用する企業を選定し、日本国内における新興の小型株企業と確立された市場リーダー企業を組み合わせた構成としております。具体的には、株式会社 CARTA HOLDINGS、株式会社フリークアウト・ホールディングス、株式会社ジーニー、株式会社サイバーエージェント、株式会社電通グループ、株式会社 Macbee Planet 及び博報堂の7社を比較対象企業群として選定しました。これにより算出した EV/EBITDA 倍率約 6.1 倍を、対象者が 2025 年 2 月 13 日付で公表した 2024 年 12 月期通期決算説明会資料における 2024 年通期の EBITDA（29 億 9,700 万円）に適用することで事業価値を算出いたしました。その後、企業価値算定において、2025 年 12 月期第 2 四半期決算短信を参照し、上記事業価値に現金及び預金約 260 億円と営業投資有価証券約 31 億円を加算し、有利子負債 40 億円と非支配株主持分約 18 億円を控除することで、約 416 億円の評価額を算出いたしました。かかる評価額に対して、対象者半期報告書に記載された 2025 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（17,459,907 株）を除すことで、本公開買付価格を算定しております。

公開買付者は、博報堂公開買付け公表後も対象者株式の取得を継続し、2025 年 9 月 25 日付で、2,613,300 株（当該時点の大量保有報告書上の保有割合 14.97%）を保有するに至りました。その後、博報堂公開買付けの公開買付期間が 2025 年 10 月 28 日で満了することから、本意向表明の内容が公表されないまま、対象者の株主が少数株主の利益が保護されていない博報堂公開買付けに応募してしまうといった事態が懸念されました。本意向表明に対しては、2025 年 9 月 27 日付で、公開買付者は、対象者特別委員会から質問状を受領し、2025 年 9 月 29 日付で、公開買付者は、対象者に対して、対象者のフィナンシャルアドバイザーであるみずほ証券を通じて、対象者特別委員会から受領した質問状については急ぎ回答を検討するものの、それには一定の時間を要すること、加えて対象者は博報堂公開買付けについて、賛同はしているものの、応募推奨はせずに株主の判断に委ねていることも踏まえ、対象者の株主が適切な判断を行うことができるよう博報堂公開買付けの公開買付期間は延長されるべきと考えていることを伝え、対象者から博報堂に対し、かかる公開買付者の要望を伝達するよう求めました。その後、公開買付

者はさらに対象者株式を取得し、2025 年 10 月 2 日時点で、2,690,800 株（所有割合 14.41%）を保有するに至りました。本意向表明に対しては、公開買付者は、2025 年 9 月 27 日付で、対象者特別委員会から質問状を受領し、これに対して同年 10 月 6 日付で回答を送付する等本日に至るまでやり取りを継続してまいりました。しかし、本書公表時点で、本意向表明の内容は公表されておらず、博報堂公開買付けの公開買付期間の延長もなされておられません。したがって、本公開買付けを開始する前に博報堂公開買付けが成立してしまうことを避けるため、本日付で本書を公表することといたしました。

（注）「コンサルティング型アプローチ」とは、従来のように広告出稿などによる製品中心の販売戦略に依存するのではなく、クライアントの課題分析やデータに基づくインサイト、そして個別に最適化されたデジタルトランスフォーメーション支援を組み合わせ、ビジネス上の課題を解決する戦略的・助言主導型のアプローチをいいます。

③ 本公開買付け終了後の経営方針

公開買付者は、機関投資家向けのプロフェッショナル経験を有するグローバルチームを擁し、企業との協働による総合的な価値向上を信条としています。そのため、特に対象者の主要セグメントである Marketing 事業と Investment 事業における成長を重点的に推進することで、対象者に対して、以下のような支援が可能であると考えております。なお、これらの支援は公開買付者による対象者の完全子会社化を前提とするものではなく、公開買付者が対象者の議決権保有割合の 3 分の 1 超を有する大株主として、対象者の経営方針に対する一定の影響力を有するという状況の下、対象者経営陣との協議・協働により実行可能なものであると考えております。

（A）Marketing 事業

対象者の中核事業である Marketing 事業は、今後の対象者の企業成長にとって極めて重要であり、公開買付者の支援を通じて、成長可能性を最大化することが可能であると考えております。戦略の一環として、公開買付者の広範なパートナー（投資家や企業）及び投資先（企業及びファンド）のネットワークを活用し、収益拡大とともに本事業の収益性向上を目指します。具体的には、対象者が自社開発の AI ベースのマーケティング技術の構築を図るための知見を有する外部の人材を招き入れることが挙げられます。加えて、公開買付者がグローバル投資家として出資している複数のトップティアベンチャーキャピタルファンドの投資先企業を通じて、対象者がライセンス取得可能な AI マーケティングに関連する最新技術に対する知見とアクセスを提供可能です。また、日本のマーケティング業界内における AI マーケティング企業を対象とした戦略的買収の可能性も模索します。これらの施策により本事業において AI ベースのマーケティング技術を導入し、業務効率化による利益率の改善及び提供サービスの品質の向上を目指します。

（B）Investment 事業

対象者は、ステークホルダーに一貫してリターンをもたらしてきた Investment 事業を有しています。かかる事業の価値と認知度をさらに高めるため、公開買付者は第一段階として、本事業に関する開示の改善を目指します。具体的には、キャッシュ・フローや保有

資産に関する分析を提供し、安定性を示して投資家の対象者への信頼を構築することで、資本コストの低減と企業価値の向上を図ります。公開買付者とそのグローバルチームは、資産運用会社の構築に成功し、投資家としてナスダック総合指数等の市場指数を常に上回る実績を有しております。また、公開買付者は資産運用会社である株式会社マーキュリアホールディングスに 10%以上の持分を保有する少数株主として参画しており、日本国内の投資事業への知見も有しております。そのため、公開買付者は対象者が本事業において新規に設立するファンドの運用責任者（ジェネラルパートナー）として対象者に投資を行い、より多くの資金調達を支援する用意があります。これにより、対象者は手数料収入を通じた安定した収益と予測可能性が得られると同時に、本事業全体の成長も促進されます。対象者の運用資産残高の拡大に伴い、本事業を独立した事業体としてスピノフする可能性も視野に入れます。さらなる成長に向けた他の選択肢として、対象者が既存ファンドを運用する国内の小規模資産運用会社を買収し、そのチーム能力やファンド運用経験を本事業に取り入れる可能性も検討します。この場合、ブローカレッジやアドバイザーなどの新規サービスの追加により、追加的な収益源を創出する余地も存在します。

公開買付者は、本公開買付けの結果、対象者の議決権の過半数を確保した場合には、少なくとも 3 名の取締役の派遣を対象者取締役会に対して行う予定ですが、現状の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き対象者の運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しております。外部人材の招聘及び要否については、対象者の現経営陣と協議の上、今後の対象者の成長に資すると判断する場合には、公開買付者のグローバルネットワークを活用して適切な人材を紹介することを想定しております。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものではなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び対象者との間で協議・検討していく予定です。

従業員の処遇については、対象者の事業戦略を推進するためには、これまで事業を担ってこられた経験豊かな従業員の方々の協力が必須のものと考えており、本取引の実施後も継続的な雇用を前提に考えております。具体的な人事報酬制度の内容に関しても、対象者の将来目標・計画に関する協議を踏まえて、対象者経営陣の皆様と具体的にご相談をさせていただきながら検討することを予定しております。

(3) 本公開買付け終了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、本公開買付け終了後に、公開買付者の所有する対象者株式に係る議決権が対象者の総株主の議決権の 3 分の 2 以上となり、かつ公開買付者が対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実行することを予定しております。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対して本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の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。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の3分の2以上となり、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、本公開買付け終了後、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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変更を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会（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対象者に要請する予定です。

本臨時株主総会の開催時期等については、公開買付者と対象者にて協議の上、決定次第、対象者に速やかに公表していただくよう要請いたします。なお、公開買付者といたしましては、本臨時株主総会の開催に向けて対象者にご協力いただけるよう誠実にご説明を差し上げる予定ですが、仮に対象者にご協力いただけない場合には、やむを得ず、株主としての地位に基づいて本臨時株主総会の開催のために必要となる手続を、自ら、できる限り速やかに実施する予定です。また、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す。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認

を得られた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主に対して、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。）に相当する対象者株式を対象者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となります。当該端数の合計数に相当する対象普通者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しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式の全て（対象者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しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう対象者に要請する予定です。

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、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に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い、所定の条件を充たす場合には、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち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ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。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対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）が所有する対象者株式の数は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対象者の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。もっとも、本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、対象者株式の株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

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、本公開買付け終了後、公開買付者は対象者に協議の申入れを行う予定であり、決定次第、対象者に速やかに公表していただくよう要請いたします。なお、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱

いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場しておりますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、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、公開買付者は、本公開買付け成立後に、前記「1. 買付け等の目的等」「(3)本公開買付け終了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、適用法令に従い、対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得する可能性があり、その場合、対象者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、対象者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。

(5) 本公開買付けに係る重要な合意

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社デジタルホールディングス	
② 所 在 地	東京都千代田区四番町 6 東急番町ビル	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 金澤 大輔	
④ 事 業 内 容	グループの戦略立案と実行並びに子会社の管理	
⑤ 資 本 金	82 億 1225 万 4041 円	
⑥ 設 立 年 月 日	1994 年 3 月 4 日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2025 年 6 月 30 日 現在)	鉢嶺 登	25.91%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	8.17%
	野内 敦	7.36%
	海老名 智仁	5.21%
	SILVERCAPE INVESTMENTS LIMITED (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	4.92%
	株式会社マイナビ	4.32%
	INTERACTIVE BROKERS LLC (常任代理人 インタラクティブ・ブローカーズ証券株式会社)	4.23%
	平野 秀和	1.59%
	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	1.37%
	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	1.35%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		

資 本 関 係	公開買付者は、対象者株式 2,690,800 株（所有割合：14.41%）を所有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
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	該当事項はありません。

(2) 日程等

公開買付者は、本公開買付前提条件の全てが充足された場合（又は、公開買付者により放棄された場合）、本公開買付けを速やかに実施することを予定しており、本日現在、公開買付者は、2025 年 11 月下旬を目途に（但し、本公開買付前提条件の全てが充足され、又は公開買付者により放棄された日が遅れる場合には、当該日から実務上可能な限り速やかに）本公開買付けを開始することを目指しておりますが、公開買付者の保有資産の現金化等に要する期間を正確に予想することが困難な状況であるため、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。なお、本公開買付けの開始見込み時期が変更になった場合は、速やかにお知らせいたします。

公開買付期間は 20 営業日とする予定です。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を 2,380 円とする予定です。

② 新株予約権

(i) 第 9 回新株予約権 1 個につき、120,100 円

(ii) 第 10 回新株予約権 1 個につき、136,400 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(ア) 普通株式

対象者の評価額の算出にあたり、公開買付者は相対的評価手法を用いた定量分析を採用し、対象者のコア事業である Marketing 事業と同セグメントで事業展開する競合他社の EV/EBITDA（事業価値／利払い前・税引き後・減価償却前利益）倍率を参考としました。これは、対象者の強固なネットキャッシュポジションを考慮しつつ、対象者のである Marketing 事業と同様の事業運営を行う企業と同等の水準で評価することで、対象者株式の株主の皆様にとってより正確な価値を提供できると考えたためです。その際、比較対象企業群の特定には対象者の Marketing 事業と同様のコンサルティング型アプローチ（用語の定義については、「1. 買付け等の目的等」

「(2) 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並びに本公開買付け後の経営方針」「② 本公開買付けを実施する理由及び公表に至る経緯」における注記をご参照ください。）を採用する企業を選定し、日本国内における新興の小型株企業と確立された市場リーダー企業を組み合わせた構成としており、具体的には、株式会社 CARTA HOLDINGS、株式会社フリークアウト・ホールディングス、株式会社ジーニー、株式会社サイバーエージェント、株式会社電通グループ、株式会社 Macbee Planet 及び博報堂の 7 社を比較対象企業群として選定しました。これにより算出した EV/EBITDA 倍率約 6.1 倍を、対象者が 2025 年 2 月 13 日付で公表した 2024 年 12 月期通期決算説明会資料における、2024 年通期の EBITDA（29 億 9,700 万円）に適用することで事業価値を算出いたしました。その後、企業価値算定において、2025 年 12 月期第 2 四半期決算短信を参照し、上記事業価値に現金及び預金約 260 億円と営業投資有価証券

約 31 億円を加算し、有利子負債約 40 億円と非支配株主持分約 18 億円を控除することで、約 416 億円の評価額を算出いたしました。かかる評価額に対して、対象者半期報告書に記載された 2025 年 6 月 30 日現在の発行済株式総数（17,459,907 株）を除すことで、本公開買付価格を算定しております。

上記の方法に加え、スクリーニング過程において他の手法による評価も実施しています。具体的には、セグメントごとの評価額を個別に算出し、それらを合算して最終的な総評価額を導出する「セグメント別評価法（SOTP）」も行いました。さらに、株価収益率（P/E）アプローチによる企業価値評価も実施しましたが、Investment 事業に関する知見が限定的であったこと、セグメントごとの仮定条件の多さ、Investment 事業の潜在的な事業売却リスクを考慮し、これら 2 つの手法には依拠しないこととしました。

上記の算定結果に基づき、公開買付者は、博報堂提案価格（1 株当たり 1,970 円）に対して 410 円高い、1 株当たり 2,380 円で公開買付けを行うことを決定いたしました。なお、本公開買付価格である 1 株当たり 2,380 円は、東京証券取引所プライム市場における、博報堂公開買付けの実施についての公表日の前営業日（なお、これ以降の期間については博報堂公開買付けによる影響を受けているため、博報堂公開買付けの公表日の前営業日を基準としております。）である 2025 年 9 月 10 日の対象者株式の終値 2,163 円に対して 10.03%、過去 1 ヶ月間（2025 年 8 月 12 日から同年 9 月 10 日まで）の終値単純平均値 1,738 円に対して 36.94%、過去 3 ヶ月間（2025 年 6 月 11 日から同年 9 月 10 日まで）の終値単純平均値 1,414 円に対して 68.32%、過去 6 ヶ月間（2025 年 3 月 11 日から同年 9 月 10 日まで）の終値単純平均値 1,400 円に対して 70.00%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（イ）本新株予約権

本新株予約権については、本日現在において、対象者株式 1 株当たりの行使価額（第 9 回新株予約権：1,179 円、第 10 回新株予約権：1,016 円）が、本公開買付価格（2,380 円）を下回っております。そこで公開買付者は、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格である 2,380 円から各本新株予約権の 1 株当たりの行使価格を控除した額に各本新株予約権の対象となる対象者株式数（第 9 回新株予約権：100 株、第 10 回新株予約権：100 株）を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、第 9 回新株予約権買付価格は対象者株式 1 株当たりの行使価額 1,179 円との差額である 1,201 円に 100 を乗じた金額である 120,100 円、第 10 回新株予約権買付価格は対象者株式 1 株当たりの行使価額 1,016 円との差額である 1,364 円に 100 を乗じた金額である 136,400 円と決定いたしました。

本新株予約権は、いずれも新株予約権発行要項において譲渡による本新株予約権の取得については対象者取締役会の承認を要するものとされているとのことです。そのため、公開買付者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、対象者の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨の要請を行う予定です。

② 算定の経緯

公開買付者が本公開買付け価格を決定した経緯は、上述のとおり、対象者の既存の株主に対して、適切な株価での売却機会を設ける必要があるという考えから、対象者の市場株価及び博報堂公開買付けの提案価格に対して適切なプレミアムを付ける必要性や、本公開買付けに対す

る応募可能性等を総合的に勘案したものです。

③ 算定機関との関係

上記「①算定の基礎」に記載のとおり、公開買付者は、対象者の事業及び財務の状況を踏まえ、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案して本公開買付価格を決定していることから、本公開買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関からの株式価値算定書及び本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりませんので、該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
15,985,107 株	3,535,700 株	なし

(注1) 本公開買付けを通じて、対象者の所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注2) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,535,700 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,535,700 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（18,675,907 株）に係る議決権数（186,759 個）に 33.34% を乗じた数（62,265 個）（小数点以下を切り捨ててしております。）から、公開買付者が所有する対象者株式数（2,690,800 株）に係る議決権数（26,908 個）を控除した数（35,357 個）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（3,535,700 株）です。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。）に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けにおいては、上限を設定しておりませんので、買付予定数は、本公開買付けにおいて公開買付者が取得する可能性のある最大数（15,985,107 株）を記載しております。なお、当該最大数は、潜在株式勘案後株式総数（18,675,907 株）から、本日現在公開買付者が所有する対象者株式数（2,690,800 株）を控除した株式数になります。上記の買付予定数は、本日現在の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の変動等のために、本公開買付けにおける実際の買付予定数が上記の数字と異なることとなる可能性があります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	26,908 個	(買付け等前における株券等所有割合 14.41%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	-個	(買付け等前における株券等所有割合 -%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	186,759 個	(買付け等前における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	-個	(買付け等前における株券等所有割合 -%)
対象者の総株主等の議決権の数	174,460 個	

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、上記「(5) 買付予定の株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数（15,985,107 株）に係

る議決権の数に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」である 26,908 個を加算した数を記載しております。

(注2)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者半期報告書に記載された 2025 年 6 月 30 日現在の対象者の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者潜在株式勘案後株式総数(18,675,907 株)に係る議決権数(186,759 個)を分母として計算しております。

(注3)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金

38,044,554,660 円(予定)

「買付代金(予定)」は、買付予定数(15,985,107 株)に、本公開買付価格(2,380 円)を乗じた金額です。よって、本日以降の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数の数値が異なった場合には、変動する可能性があります。

(8) その他買付け等の条件および方法

① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(3,535,700 株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(3,535,700 株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② その他買付け等の条件及び方法

決済の方法、公開買付開始公告日、その他買付け等の条件及び方法については、決定次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、三田証券株式会社を起用する予定です。

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

「1. 買付け等の目的等」「(2) 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並びに本公開買付け後の経営方針」「③ 本公開買付け終了後の経営方針」、「(3) 本公開買付け終了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)」及び「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以上