

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2021年2月3日

【会社名】 株式会社よみうりランド

【英訳名】 YOMIURI LAND CO., LTD.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 溝 口 烈

【本店の所在の場所】 東京都稲城市矢野口4015番地1

【電話番号】 044(966)1131

【事務連絡者氏名】 常務取締役総務、広報担当 小 林 道 高

【最寄りの連絡場所】 東京都稲城市矢野口4015番地1

【電話番号】 044(966)1131

【事務連絡者氏名】 常務取締役総務、広報担当 小 林 道 高

【縦覧に供する場所】 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)

## 1【提出理由】

当社は、2021年2月3日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）1,000,000株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、2021年2月18日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

## 2【報告内容】

### 1.本株式併合の目的

当社が2020年12月22日付で公表いたしました「株式会社読売新聞グループ本社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社読売新聞グループ本社（以下「公開買付者」といいます。）は2020年11月9日から2020年12月21日までを公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。本公開買付けの結果、2020年12月28日（本公開買付けに係る決済の開始日）をもって、公開買付者は当社株式6,861,206株（議決権所有割合（注）89.27%）を所有するに至っております。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が2020年11月6日に提出した「2021年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2020年9月30日現在の当社の発行済株式総数（8,352,202株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（666,324株）を控除した株式数（7,685,878株）に係る議決権の数（76,858個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じとします。

2020年11月6日付で当社が公表いたしました「株式会社読売新聞グループ本社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「2020年11月6日付当社プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、当社は、公開買付者から、2020年4月17日に公開買付者並びに子会社98社及び関連会社48社（以下、個別に又は総称して「読売新聞グループ」といいます。）から構成される読売新聞グループの企業価値向上のため、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の実施に向けた協議を開始したい意向を伝えられ、同年6月5日に本取引に係る提案を受けました。これを受けて、当社は、同月中旬に当社のリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を、同年7月初旬に当社のファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を選任いたしました。そして、当社は、本取引の公正性を担保するため、シティユーワ法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般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体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、2020年7月29日開催の臨時取締役会における決議により、特別委員会を設置しました（なお、特別委員会は、2020年7月29日、独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、独自の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株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）を選任する旨を決定しております。）。そして、当社は、2020年11月6日、特別委員会から、答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております。なお、特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容、本答申書の概要等については、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「（3）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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。

以上の体制の下で、当社は、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2020年11月5日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）及び本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）である1株当たり6,050円が当社株式の株主（公開買付者及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から妥当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（大和証券）」）といっています。）の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けたブルータス作成の2020年11月5日付当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ブルータス）」）といっています。）及び本公開買付価格である1株当たり6,050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（ブルータス）」）といっています。）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格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・検討を行いました。

当社は公営競技に携わって70余年、遊園地やゴルフ場運営に携わって50余年になりますが、この間、「遊園地」「公営競技」「ゴルフ」を中心とした総合レジャー事業を行っており、子供からお年寄りまで全ての世代に広範なエンターテインメントサービスを提供してまいりました。

当社を取り巻く事業環境は、遊園地事業においては、人口減少や少子高齢化の進展に伴う若年層の減少、首都圏における同業他社との間でのアトラクション等の設備投資や季節イベント企画等を通じた集客競争の激化、余暇の過ごし方の多様化による他業種との競争の顕在化、また、公営競技事業においては娯楽やレジャーの多様化、参加者の高齢化等による事業環境の悪化等が懸念されており、加えてゴルフ事業においても、少子高齢化及び若年層のゴルフ離れによるプレー人口の減少など、近年、ますます厳しくなっております。また、2020年2月以降の新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、外出自粛による移動の減少や海外からの訪日顧客が減少したことに加え、当社においても遊園地、温浴施設、キッズ施設の臨時休業、公営競技の無観客開催、ゴルフ場の予約キャンセル及び臨時休業、競馬場に併設した商業施設の稼働率低下など、大きな影響を受けており、今後は「ウィズコロナ」を前提に従来とは異なる新たな集客施設の在り方が求められるものと考えております。

当社と読売新聞グループは、基本的には相互に経営的に独立した運営主体として経営を行ってまいりました。読売巨人軍との関係においても、これまでは1985年に完成した読売ジャイアンツ球場を賃貸しているほか、同社から建設協力金の拠出を受けるといった関係に限られてきました。しかしながら、公開買付者としては、デジタル化社会の拡大や少子高齢化などの経営環境の変化に対応するため、今後、強力なコンテンツである読売巨人軍を中心に据え、足元で計画する新ファーム球場の建設をはじめとして、娯楽・エンターテインメント事業の拡大に注力し、グループの収益力と競争力を一段と強化する方針の中で、読売巨人軍を主軸とする娯楽・エンターテインメント事業の関連ビジネスを当社に一元化することにより、新たな収益基盤の確立につなげることができると考えているとのことです。

当社としては、当社を取り巻く事業環境の変化に対処しつつ、2019年2月に発表した成長戦略「飛躍」に基づいた「スーパー遊園地」構想の実現や持続的発展可能性を高めてゆくためには、お客様にとって魅力的な遊園地、ゴルフ場等の集客施設を作り上げていくことだけでなく、従来の延長線上での事業運営方針に拘ることなく、「ウィズコロナ」を前提とした新たな事業及び収益源の創出、事業運営の効率化等を追求していくことが不可欠と考えております。そのためには、総合レジャー事業における毎年継続した設備投資や京王よみうりランド駅前開発を通じた周辺地域の魅力向上、読売巨人軍の新ファーム球場の開発・運営を通じた収益力の向上等を実現する抜本的な改革が必要になってまいります。その一方、これらの取り組みは、当社の収益の不確実性を高め、短期的な利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、財務体質の悪化等を伴い得るものであるため、株価下落を招き、当社株主の皆様にとって短期的には悪影響を被る可能性を否定できないものと考えております。しかしながら、当社が上場を維持し独立した事業運営を行い、当社に少数株主が存在している2020年11月6日現在の状況では、当社の少数株主の利益を図る必要性から、上記の抜本的な改革を行うには経営資源の活用や機能集約、意思決定の柔軟性及びスピードなどにおいて一定の限界が存在すると認識しております。当社としては、短期的な株式市場からの評価に囚われず、かつ機動的な意思決定を可能にする経営体制を構築し、経営の柔軟性を向上させ、公開買付者との間でシナジーを創出していくためには、当社と公開買付者の連携をさらに緊密にし、経営資源やノウハウの相互活用をより迅速に推進していくことが企業価値の向上を実現する最良の選択肢であると考えております。

具体的には、当社は、本取引が実行された場合には、読売新聞グループ各社との連携による新たな収益基盤の確立、読売新聞グループのノウハウ、総合力の活用を通じた収益力の強化、及び読売新聞グループの資金力・信用力の活用といったシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

上記のシナジー効果の発現を最大化させるためには、当社が読売新聞グループの完全子会社となることにより、迅速かつ柔軟な意思決定を行う体制を構築し、上記の期待されるシナジーを早期に発現させるための緊密な連携や構造改革等の実施を容易にする必要があると考え、それらを実現する方法として、当社が読売新聞グループの完全子会社となることが、当社の中長期的な企業価値の向上に向けた最善の選択であるとの結論に至りました。

また、本公開買付価格については、(i)当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じられた上で、当社及び公開買付者から独立した特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii)当社における独立した特別委員会から取得した本答申書において、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること、(iii)下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭

の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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フェアネス・オピニオンの取得」に記載されている大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、また、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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フェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、大和証券から、本公開買付価格である1株当たり6,050円は当社の少数株主にとって財務的な見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオン(大和証券)が発行されていること、(iv)本公開買付けの公表日の前営業日である2020年11月5日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値の4,910円に対して23.22%(小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアム計算において同じです。)、過去1ヶ月間(2020年10月6日から2020年11月5日まで)の終値の単純平均値4,366円(小数点以下四捨五入。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38.57%、過去3ヶ月間(2020年8月6日から2020年11月5日まで)の終値の単純平均値4,081円に対して48.25%、過去6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月5日まで)の終値の単純平均値3,827円に対して58.09%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(v)下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、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などを踏まえ、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により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、2020年11月6日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

このような経緯を経て本公開買付けが実施されましたが、公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することができず、また、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかったことから、当社は、公開買付者の要請を受け、2021年2月3日開催の取締役会において、2020年11月6日付当社プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするために、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決定いたしました。

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

本取引の経緯の詳細につきましては、以下の当社プレスリリースも併せてご参照ください。

- (ア) 2020年11月6日付「株式会社読売新聞グループ本社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」
- (イ) 2020年12月22日付「株式会社読売新聞グループ本社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主の異動に関するお知らせ」

## 2. 本株式併合の割合

当社株式について、1,000,000株を1株に併合いたします。

## 3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

### (1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定であります。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数(会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。))第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である6,050円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

## (2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

本株式併合においては、上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である6,050円を乗じた額を、株主の皆様へ交付することを予定しております。

本公開買付価格については、2020年11月6日付当社プレスリリースに記載のとおり、(i)当社において、本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じられた上で、当社及び公開買付者から独立した特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii)当社における独立した特別委員会から取得した本答申書において、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること、(iii)下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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フェアネス・オピニオンの取得」に記載されている大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、また、下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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フェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、大和証券から、本公開買付価格である1株当たり6,050円は当社の少数株主にとって財務的な見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオン（大和証券）が発行されていること、(iv)本公開買付けの公表日の前営業日である2020年11月5日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値の4,910円に対して23.22%、過去1ヶ月間（2020年10月6日から2020年11月5日まで）の終値の単純平均値4,366円に対して38.57%、過去3ヶ月間（2020年8月6日から2020年11月5日まで）の終値の単純平均値4,081円に対して48.25%、過去6ヶ月間（2020年5月7日から2020年11月5日まで）の終値の単純平均値3,827円に対して58.09%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(v)下記「(3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、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などを踏まえ、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により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。

また、当社は、公開買付者による本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、株主の皆様に対して応募を推奨する決議を行った後、2021年2月3日付の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付されることが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

## (3) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであるところ、2020年11月6日付当社プレスリリースの「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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社は、買付け等の価格の公正性を担保し利益相反を回避する観点から、主として以下の措置を実施しております。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等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

### 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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社を含む読売新聞グループから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者及び当社を含む読売新聞グループ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。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場して

いることから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は2020年11月5日付で野村證券から株式価値算定書（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、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證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。

市場株価平均法 3,827円～4,910円

DCF法 4,146円～6,223円

市場株価平均法では、2020年11月5日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値4,910円、直近5営業日の終値単純平均値4,572円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,366円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,081円、及び直近6ヶ月間の終値単純平均値3,827円を基に当社株式の1株当たり株式価値の範囲を3,827円から4,910円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2021年3月期から2029年3月期までの9期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2021年3月期第2四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株当たりの株式価値の範囲を4,146円から6,223円までと算定しているとのことです。なお、野村證券がDCF法に用いた当社の2021年3月期から2029年3月期までの事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、当社においても遊園地、温浴施設、キッズ施設の臨時休業、公営競技の無観客開催、ゴルフ場の予約キャンセル及び臨時休業、競馬場に併設した商業施設の稼働率低下など影響により、2021年3月期においては、連結売上高18,900百万円（対前年比15.0%減）、連結営業利益1,100百万円（対前年比64.8%減）となっております。また、2022年3月期以降は新型コロナウイルスの影響が残つつも、感染拡大はピークアウトを迎え、人の移動制限緩和や事業活動も段階を踏んで正常化に向かうとの想定の下、既存アトラクションの拡大リニューアルを推進することで、2022年3月期は連結売上高23,566百万円（対前年比24.7%増）、連結営業利益は2,081百万円（対前年比89.2%増）、2023年3月期はイベント拡大等による来場者数の増加を見込み、連結売上高25,391百万円（対前年比7.7%増）、連結営業利益3,787百万円（対前年比82.0%増）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、2020年11月5日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、野村證券から取得した公開買付者株式価値算定書記載の各手法の算定結果を参考にし、当社に対して2020年8月上旬から同年10月中旬まで実施したデュー・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、過去の発行者以外の者による完全子会社化を目的とした株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、及び本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2020年11月6日開催の取締役会の決議により、本公開買付価格を1株当たり金6,050円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり金6,050円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年11月5日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値の4,910円に対して23.22%、直近5営業日（2020年10月29日から2020年11月5日まで）の終値単純平均値4,572円に対して32.33%、過去1ヶ月間（2020年10月6日から2020年11月5日まで）の終値単純平均値4,366円に対して38.57%、過去3ヶ月間（2020年8月6日から2020年11月5日まで）の終値単純平均値4,081円に対して48.25%、過去6ヶ月間（2020年5月7日から2020年11月5日まで）の終値単純平均値3,827円に対して58.09%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。

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フェアネス・オピニオンの取得

(i)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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定及び本取引における取引条件についての当社一般株主にとっての財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2020年11月5日付で、当社算定書及び本フェアネス・オピニオン（大和証券）を取得いたしました。

大和証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引にかかる大和証券に対する報酬には、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。

## ( ) 当社株式に係る算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法及び当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2020年11月5日付で大和証券より当社算定書を取得しました。

上記各手法に基づ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以下のとおりです。

市場株価法 : 3,827円から4,910円  
DCF法 : 4,061円から6,230円

市場株価法では、2020年11月5日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値4,910円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価4,366円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,081円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価3,827円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を3,827円～4,910円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2021年3月期から2029年3月期までの9期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期第3四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり価値の範囲を4,061円～6,230円までと算定しております。

大和証券がDCF法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、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、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、当社においても遊園地、温浴施設、キッズ施設の臨時休業、公営競技の無観客開催、ゴルフ場の予約キャンセル及び臨時休業、競馬場に併設した商業施設の稼働率低下など影響により、2021年3月期においては、連結売上高18,900百万円（対前年比15.0%減）、連結営業利益1,100百万円（対前年比64.8%減）となっております。また、2022年3月期以降は新型コロナウイルスの影響が残つつも、感染拡大はピークアウトを迎え、人の移動制限緩和や事業活動も段階を踏んで正常化に向かうとの想定の下、既存アトラクションの拡大リニューアルを推進することで、2022年3月期は連結売上高23,566百万円（対前年比24.7%増）、連結営業利益は2,081百万円（対前年比89.2%増）、2023年3月期はイベント拡大等による来場者数の増加を見込み、連結売上高25,391百万円（対前年比7.7%増）、連結営業利益3,787百万円（対前年比82.0%増）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、2020年11月5日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

また、当社は、2020年11月5日、大和証券から、本公開買付価格である1株当たり6,050円は当社の一般株主にとって財務的な見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオン（大和証券）を取得しております。

## ( ) 本フェアネス・オピニオン（大和証券）の概要

当社は、2020年11月5日付で、大和証券から、本公開買付価格である1株当たり6,050円が、公開買付者及びその関係会社を除く当社普通株主にとって財務的な見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン（大和証券）を取得しております（注）。なお、本フェアネス・オピニオン（大和証券）は事業見直しを含む財務情報の分析及び検討並びに特別委員会との質疑応答を経て、大和証券により実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る当社及び特別委員会との質疑応答、並びに大和証券のフェアネス・オピニオン承認会議によって作成・提出の承認を受けています。

（注）大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）記載の意見を述べるにあたり、大和証券が分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）記載の意見を述べるにあたり、当社に関して大和証券に開示されていない当社の企業価値に影響を及ぼすような事象が、本フェアネス・オピニオン（大和証券）記載の意見を述べる日付時点で発生していないことを前提としております。大和証券は、当社及びそれらの関係会社の全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、これらに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。大和証券は、破産、支払不能又はこれらに

類似する事項に関するいかなる適用法令の下における当社及びそれらの関係会社の支払能力又は信用力についても評価を行っておりません。大和証券は、当社及びそれらの関係会社のいかなる財産又は設備の実地の見分を行っておらず、またその義務を負うものではありません。

大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）記載の意見を述べるにあたり、大和証券に提供された事業計画、財務予測その他将来に関する情報が、当社の経営陣による2020年11月5日時点において可能な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、当社の同意を得て、独自に検証することなくこれらの情報に依拠しています。大和証券は、大和証券に提供された事業計画、財務予測その他将来に関する情報が、これらの作成又は提供日付以降、当社の資産、財務状況、事業又は将来予測に重大な影響を及ぼす状況の変化はないことを前提としています。大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）記載の意見の表明及びその前提となる分析を行うにあたって、業界状況、一般的なビジネス及び経済の状況並びにその他の事項について多数の前提を置いており、その多くは、当社及び公開買付者が制御できないものです。大和証券の当該分析に含まれる全ての予測は、必ずしも将来の結果や実際の価値を示すものではなく、かかる結果や価値は、当該予測によって示唆されるものに比して大幅に良くも悪くもなり得るものです。

大和証券は、本公開買付けの実行に必要な全ての政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、本公開買付けにより期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としています。大和証券は、本公開買付けの実行に関する当社の意思決定、あるいは本公開買付けと他の戦略的選択肢の比較評価を検討することを当社から依頼されておらず、また検討しておりません。大和証券は、法律、会計及び税務のいずれの専門家でもなく、本公開買付けに関するいかなる事項の適法性及び有効性並びに会計及び税務上の処理の妥当性について独自に分析及び検討を行っておらず、それらの義務を負うものでもありません。

大和証券は、本公開買付けに関するアドバイザー業務（以下「本アドバイザー業務」といいます。）提供の対価として、既に受領済みの手数料に加え手数料を受領する予定です。当社は、大和証券の本アドバイザー業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。

大和証券及びその関係会社は、当社及びそれらの関係会社に対して、有償で、有価証券関連サービスを含む投資・金融サービスを提供し又は今後提供することがあります。また、大和証券及びその関係会社は、当社及びそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む金融商品を、自己又は顧客の勘定で取引又は保有することがあります。

本フェアネス・オピニオン（大和証券）は、当社取締役会が本公開買付価格を検討するための参考情報として利用することを唯一の目的として作成されたものです。大和証券は、当社又は当社の取締役会に対して特定の買付価格について推奨するものではなく、また、特定の買付価格が唯一適切な買付価格であることについて推奨するものではありません。また、当社は、大和証券の書面による事前の同意なく、本フェアネス・オピニオン（大和証券）を第三者に開示、伝達又は参照させることはできません。本フェアネス・オピニオン（大和証券）記載の意見は、当社取締役会以外の第三者に宛てられるものではなく、当該第三者はいかなる目的においても、これを信頼し又はこれに依拠することはできません。さらに、本フェアネス・オピニオン（大和証券）に記載された大和証券の意見は、当社の一般株主に対して本公開買付けに関する議決権等の株主権の行使、当社株式の譲渡又は譲受けその他の関連する事項について何らの推奨又は勧誘を行うものではありません。

大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）において、公開買付者及びその関係会社を除く当社の一般株主にとって本公開買付価格が財務的見地から公正であるか否かについてのみ意見を述べるものであり、大和証券は、公開買付者及びその関係会社を除く当社の一般株主以外の第三者にとって公正であるか否か又はその他の事項についての意見を求められておらず、かつ、意見を述べておりません。大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）において、本公開買付価格の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定、又は当社の本公開買付けに関する意思決定について意見を述べるものではありません。また、大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）において、本フェアネス・オピニオン（大和証券）の日付以降に取引される当社の普通株式の価格について、いかなる意見を述べるものでもありません。大和証券は、本公開買付価格に関して、本公開買付けに関わるいかなる役員、取締役又は従業員、又は同様の者が受け取る予定のいかなる報酬の額や性質が公正であるか否かについて、意見を述べるものではありません。大和証券は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）を作成するにあたり、当社の全部又はいかなる部分の買収についても、公開買付者以外の第三者が関心を示すよう勧誘を行う権限を、当社又は当社取締役会から与えられておらず、また過去に当該勧誘を行っておりません。

本フェアネス・オピニオン（大和証券）に記載された大和証券の意見は、本フェアネス・オピニオン（大和証券）の日付現在における金融、経済、市場その他の状況を前提とし、当該日付現在までに大和証券が入手可



能な情報に依拠しています。また、本フェアネス・オピニオン（大和証券）に記載された大和証券の意見は今後の状況の変化に伴い影響を受ける可能性があります、大和証券はその意見を更新、修正又は再確認する義務を負いません。

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

(i)設置等の経緯

当社は、2020年7月29日開催の臨時取締役会における決議により、特別委員会を設置いたしました。かかる特別委員会の設置に先立ち、当社は、2020年6月中旬から、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様のご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体制を構築するため、シティユーワ法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役に対して、2020年6月5日に公開買付者から本取引に係る提案を受けた旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び独立社外監査役等の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様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、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、また、シティユーワ法律事務所の助言を得て、大手企業の代表取締役社長及び相談役等の経歴を通じて培った経営に関する豊富な経験、知見を有する加藤典氏（当社独立社外取締役）、大手銀行の取締役頭取、取締役会長及び顧問等の経歴を通じて培った経営及び経済取引に関する豊富な経験及び知見を有する岡田明重氏（当社社外監査役）並びに長年にわたり、検事総長を始めとする検察庁及び法務省の要職に就き、また大手法律事務所の客員弁護士としても法律実務に携わり、その経歴を通じて培った法律専門家としての豊富な経験及び知見を有する但木敬一氏（弁護士）の3名を特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、特別委員会の委員長には但木敬一氏が選任されており、特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。

その上で、当社は、2020年7月29日の臨時取締役会における決議により特別委員会を設置するとともに、特別委員会に対し、（a）当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、（b）当社の一般株主の皆様のご利益の確保の観点から、取引条件の妥当性及び手続きの公正性について検討・判断した上で、本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社の一般株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに、当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主の皆様にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを委嘱いたしました。また、特別委員会への諮問にあたり、当社取締役会は、本公開買付けに対する意見の表明にあたり、特別委員会による答申を最大限尊重するものとし、特別委員会が取締役会に対し、本公開買付けに賛同すべきでない、株主に対する応募推奨をすべきでない旨の答申を行った場合には、当社取締役会は、これに従って、前者の場合は本公開買付けへの賛同意見の表明は行わないこと、後者の場合は株主に対する応募推奨を行わないこととすることを決議するとともに、特別委員会に対し、必要に応じて取引条件等について公開買付者と交渉を行う（当社及びそのアドバイザーを通じた間接的な交渉を含みます。）こと、独自に助言を受けるためのリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザー又は第三者評価機関等の外部専門家を選定すること、並びに当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議しております。

なお、特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、出席1回に当たり定額の報酬を支払うものとされております。

( ) 検討の経緯

特別委員会は、2020年7月29日より同年11月6日までの間に合計11回（合計約19時間）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、特別委員会は、まず、複数のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2020年7月29日、公開買付者及び当社から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、公開買付者及び当社から独立した独自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ブルータスを選任する旨の決定をいたしました。特別委員会は、森・濱田松本法律事務所及びブルータスが本取引における独立性に疑義を生じさせるような事情は存在しないことを確認しております。

また、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大和証券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

さらに、特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。

その上で、特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言及びシティユーワ法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続き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。

特別委員会は、公開買付者からは、本取引を提案するに至った背景、本取引の目的、本取引実施後の読売新聞グループの事業ポートフォリオにおける当社の位置付け等についての説明を受け、質疑応答を行っております。

また、特別委員会は、当社から、本取引に関する当社の見解等並びに株式価値算定のベースになる当社の事業計画についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行っております。

加えて、特別委員会は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認をしております。その上で、上記「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フェアネス・オピニオンの取得」及び下記「特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、ブルータス及び大和証券は、当社の事業計画の内容を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、特別委員会は、ブルータス及び大和証券から、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。また、上記「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フェアネス・オピニオンの取得」及び下記「特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、特別委員会は、2020年11月5日付で、ブルータスから本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の提出を受け、また、大和証券からは大和証券が当社に提出した本フェアネス・オピニオン（大和証券）の提出を受けておりますが、その際、ブルータス及び大和証券から、それぞれ本フェアネス・オピニオン（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン（大和証券）の内容及び重要な前提条件について説明を受け、これを確認しております。

また、特別委員会は、公開買付者との交渉方針について、大和証券から意見を聴取した上で、ブルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、交渉方針を決定いたしました。また、特別委員会は、2020年10月9日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,200円とすることを含む最初の提案を受領して以降、当社が公開買付者から価格提案を受領する都度、直ちにその内容について報告を受け、大和証券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての意見を聴取した上で、ブルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行いました。具体的には、特別委員会は、公開買付者より、同年10月16日に本公開買付価格を1株当たり5,600円とする旨の提案を、同年10月22日には本公開買付価格を1株当たり5,800円とする旨の提案を、同年10月29日には本公開買付価格を1株当たり6,000円とする旨の提案を、同年11月3日には改めて本公開買付価格を1株当たり6,000円とする提案を順次受領いたしました。このいずれに対しても、特別委員会においてブルータス及び森・濱田松本法律事務所から受けた助言並びに大和証券及びシティユーワ法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討を行った上で、特別委員会は、適正な価格に達していないとして、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請する等、当社と公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉過程において中心的な位置付けで関与いたしました。その結果、当社は、2020年11月5日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,050円とすることを含む提案を受け、結果として、計4回、最初の価格提案から16.35%の価格の引き上げを受けるに至っております。

さらに、特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出した2020年11月6日付当社プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出した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、森・濱田松本法律事務所から助言を受けつつ、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おります。

#### ( )判断内容

特別委員会は、以上の経緯の下で、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、並びにブルータスから受けた財務的見地からの助言並びに2020年11月5日付で提出を受けた本株式価値算定書（ブルータス）及び本

フェアネス・オピニオン（ブルータス）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、2020年11月6日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申の内容

当社取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考えます。

当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付け後に予定されている当社の完全子会社化を目的とする株式等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る。

(b) 答申の理由

以下の点より、特別委員会は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けを含む本取引の目的は合理的と認められると判断するに至った。

- 2020年11月6日付当社プレスリリース「(2)意見の根拠及び理由」の「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」及び「当社取締役会における意思決定に至る過程」の「( )判断内容」に記載の当社が認識する当社を取り巻く事業環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引の目的には合理性があるものと思料する。
- 同所記載の当社及び公開買付者が両社間の協議の結果想定する各シナジーについては、その内容は合理的な内容であり、本取引により一定のシナジーが見込まれるものと考えます。

以下の点より、特別委員会は、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の取引条件（本公開買付け価格を含む。）の妥当性は確保されていると判断するに至った。

- 株式価値算定書（ブルータス）及び株式価値算定書（大和証券）の算定手法である市場株価法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、DCF法における事業用資産と非事業用資産の分類の方法、割引率の根拠に関する説明も合理的であって、その算定内容も現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、当該算定の前提となっている事業計画は、その作成目的、作成手続き及びその内容について、特に不合理な点がないことと考えられること、本公開買付け価格は、市場株価法の算定結果の上限値を超え、かつ、DCF法の算定結果のレンジの中央値を超えていること、一定の含み益が存在する当社の所有する不動産について、当社、大和証券及びシティユーワ法律事務所から説明を受け検討を行った結果、株式価値算定書（ブルータス）及び株式価値算定書（大和証券）において、当社の所有する不動産の価値も踏まえて、当社の株式価値が適切に評価されているものと認められたこと等から、独立した第三者算定機関であるブルータス及び大和証券の株式価値算定書の算定結果に照らして妥当なものといえる。
- 本フェアネス・オピニオン（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン（大和証券）は、その発行手続き及び内容に不合理な点は認められず、信用できるものと判断されるところ、これらによれば、本公開買付け価格が一般株主にとって財務的な観点から公正であると評価されている。
- 公開買付者との交渉は、特別委員会において決定された交渉方針の下でその指示に従って行われ、かかる交渉の結果として当初提案から約16.35%（850円）の価格の引き上げを実現した。
- 本取引の方法に不合理な点は認められない。

以下の点より、特別委員会は、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の手続きには公正性が認められると判断するに至った。

- 当社取締役会は、公開買付者から独立した特別委員会を設置している。
- 特別委員会は、独立したリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所及び第三者算定機関であるブルータスから助言を受けている。
- 当社は、独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である大和証券から助言を受けている。
- 特別委員会はブルータスから株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得している。
- 当社は大和証券から株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得している。

- 利益相反のおそれのある当社の役職員を本取引に係る取引条件に関する協議・交渉過程及び当社株式の価値算定の基礎となる当社の事業計画の作成過程に関与させない体制を構築しており、当社の取締役のうち、杉山美邦氏、山口寿一氏、村岡彰敏氏及び溝口烈氏の4名並びに監査役である塚田信由紀氏は、利益相反防止の観点から、本取引に係る取締役会の審議及び決議（監査役である塚田信由紀氏は審議）には一切参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に一切参加していない。
- 公開買付期間が法令に定められた最短期間（20営業日）よりも長期（30営業日）に設定されるとともに、当社は、公開買付者との間で、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行なっておらず、また、本公開買付けの公正性を担保するため、本公開買付け（及び本公開買付けの公開買付期間中に公開買付者以外の者により開始された当社株式に対する公開買付け）の公開買付期間（公開買付期間が延長された場合には延長された期間を含む。）が終了するまでの間、「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）」（以下「本買収防衛策」といいます。）を停止する旨を決議する予定であり、いわゆる間接的マーケット・チェックが行われていると認められる。
- 本公開買付けでは、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない予定であるが、企業価値向上に資すると考えられ、かつ取引条件の妥当性が認められる本取引において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本公開買付けにおける手続きの公正性を損なうものではないと考えられる。
- 一般株主に対して十分な情報が開示され、適切な判断の機会が確保される予定である。
- 本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイズ・アウト手続きの適法性も確保されているといえる。

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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

特別委員会は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザー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取引における取引条件についての当社の少数株主にとっての財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2020年11月5日付で、本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオン（ブルータス）を取得いたしました。

ブルータスは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、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。

( ) 当社株式に係る算定の概要

ブルータスは、複数の算定手法の中から当社株式の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、特別委員会は、2020年11月5日付でブルータスより当社株式に係る株式価値算定書を取得しました。

上記各手法に基づ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以下のとおりです。

市場株価法	: 3,827円から4,910円
DCF法	: 3,462円から6,381円

市場株価法では、2020年11月5日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値4,910円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価4,366円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価4,081円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価3,827円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を3,827円～4,910円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2021年3月期から2029年3月期までの9期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期第3四半期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり価値の範囲を3,462円～6,381円までと算定しております。

ブルータスがDCF法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、当社との間で複数回のインタビューを行う等してその内容を分析及び検討しており、また、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、特別委員会がその内容、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。また、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、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、当社においても遊園地、温浴施設、キッズ施設の臨時休業、公営競技の無観客開催、ゴルフ場の予約キャンセル及び臨時休業、競馬場に併設した商業施設の稼働率低下など影響により、2021年3月期においては、連結売上高18,900百万円（対前年比15.0%減）、連結営業利益1,100百万円（対前年比64.8%減）となっております。また、2022年3月期以降は新型コロナウイルスの影響が残りつつも、感染拡大はピークアウトを迎え、人の移動制限緩和や事業活動も段階を踏んで正常化に向かうとの想定の下、既存アトラクションの拡大リニューアルを推進することで、2022年3月期は連結売上高23,566百万円（対前年比24.7%増）、連結営業利益は2,081百万円（対前年比89.2%増）、2023年3月期はイベント拡大等による来場者数の増加を見込み、連結売上高25,391百万円（対前年比7.7%増）、連結営業利益3,787百万円（対前年比82.0%増）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、2020年11月5日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

また、特別委員会は、2020年11月5日付で、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,050円は当社の少数株主にとって財務的な見地から公正なものである旨のフェアネス・オピニオンを取得しております。

#### ( )本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の概要

特別委員会は、2020年11月5日付けで、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,050円が、当社の少数株主にとって財務的な見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン（ブルータス）を取得しております（注）。なお、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）は、ブルータスが、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、ブルータスが必要と認められた範囲内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手続きを経て発行されております。

（注）ブルータスは、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で、ブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

ブルータスが、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の基礎資料として用いた当社の事業見通しその他の資料は、当社の経営陣により2020年11月5日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、ブルータス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、何ら見解を表明していません。

本フェアネス・オピニオン（ブルータス）は、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的な見地から公正であるか否かについて、その作成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、また、その作成日までにブルータスが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の内容に影響を受けることがありますが、ブルータスは、そのような場合であっても本フェアネス・オピニオン（ブルータス）の内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）は、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）に明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオン（ブルータス）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。本フェアネス・オピニオン（ブルータス）は、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的な見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、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、いかなる意見を述べるものではありません。

また、本フェアネス・オピニオン（ブルータス）は、本公開買付価格に関する当社取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてブルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

特別委員会は、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議に関する法的助言を受けております。

#### 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、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続きに対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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。

#### 当社における独立した検討体制の構築

当社は、2020年11月6日付当社プレスリリース「(2)意見の根拠及び理由」の「当社取締役会における意思決定に至る過程」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様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体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2020年6月中旬から、本取引に係る検討に際し、当社の総務・広報担当役員、経理・関係会社担当役員、ゴルフ事業担当役員、総務部長、経理部長、管財部長の6名をはじめとした検討体制を構築するとともに、当社と公開買付者との間の本取引に係る取引条件に関する協議・交渉過程、及び当社株式の価値算定の基礎となる当社の事業計画の作成過程においては、現に読売新聞グループ各社の役職員を兼務している当社の役職員のみならず、過去に読売新聞グループ各社の役職員としての地位を有していた当社の役職員も関与しないこととし、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性の観点から問題がないことについては、特別委員会の承認を得ております。

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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、シティユーワ法律事務所から得た法的助言、当社算定書の内容、特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、2020年11月6日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式について本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役11名のうち、杉山美邦氏、山口寿一氏及び村岡彰敏氏は公開買付者の取締役としての地位を有しており、また、溝口烈氏、越村好晃氏及び斎藤孝光氏は公開買付者の出身者であるとともに、菊池剛太氏は公開買付者の関連会社の出身者であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)杉山美邦氏、山口寿一氏、村岡彰敏氏、溝口烈氏、越村好晃氏、菊池剛太氏及び斎藤孝光氏を除く4名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)越村好晃氏、菊池剛太氏及び斎藤孝光氏を加えた7名の取締役において改めて審議の上、決議に参加した取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続きを経ております。また、上記の取締役会に出席した監査役(監査役3名中、出席監査役2名(うち社外監査役2名))の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、当社の監査役である塚田信由紀氏は、公開買付者の子会社の従業員としての地位を有しており、利益相反の可能性を排除する観点から、上記の取締役会の審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えております。

また、当社の取締役のうち、杉山美邦氏、山口寿一氏、村岡彰敏氏及び溝口烈氏、の4名は、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。そして、越村好晃氏、菊池剛太氏及び斎藤孝光氏は、上記のとおり、2020年11月6日開催の当社取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の決議に参加しておりますが、これを除き、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

#### 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

公開買付者は、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、比較的長期間である30営業日としたとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、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し、もって本公開買付価格の適正性も担保することを企図したとのことです。

さらに、公開買付者は、当社と同様に、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等を行うことを制限するような内容の合意を一切行って

おらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保にも配慮したとのことです。

また、当社は、2007年6月27日開催の当社第83回定時株主総会において、本買収防衛策を導入し、継続しておりましたが、第三者からの買付け機会を確保して本取引の公正性に配慮するために、2020年11月6日開催の取締役会において、本公開買付け（及び本公開買付けの公開買付期間中に公開買付者以外の者により開始された当社株式に対する公開買付け）の公開買付期間（公開買付期間が延長された場合には延長された期間を含みます。）が終了するまでの間、本買収防衛策を停止するとともに、上記の公開買付けのいずれか（公開買付者以外の者による当社株式に対する公開買付けの場合は、公開買付け後の株券等所有割合が15%以上となるものに限ります。）が成立することを停止条件として、本買収防衛策を完全に廃止することを決議しております。

当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、2020年11月6日付当社プレスリリース「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、（ ）本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（公開買付者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。）の株式売渡請求を行い又は本株式併合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本臨時株主総会の開催を当社に要請し、当社の株主の皆様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しないこと、（ ）株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対して価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日としました。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しております。

#### 4. 本株式併合がその効力を生ずる日

2021年3月25日（木）（予定）

以 上