

2025 年 11 月 12 日

各 位

会 社 名	株式会社 デジタルホールディングス
代 表 者 名	代表取締役社長 金澤大輔 (コード番号 2389 東証プライム市場)
電 話	0 3 - 5 7 4 5 - 3 6 1 1

**「SilverCape Investments Limited による当社株券等に対する公開買付けの開始予告に関するお知らせ」
の変更に関するお知らせ**

当社が 2025 年 10 月 20 日付で公表いたしました「SilverCape Investments Limited による当社株券等に対する公開買付けの開始予告に関するお知らせ」に記載のとおり、2025 年 10 月 20 日付で、SilverCape Investments Limited（以下「SilverCape」といいます。）より、「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」（以下「本予告プレス」といいます。）が公表されましたが、その後、2025 年 11 月 10 日付で、SilverCape より、「「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」の変更に関するお知らせ」（以下「本予告変更プレス」といいます。）が公表されました。本予告プレスによれば、一定の前提条件が充足された場合、SilverCape が、当社株券等（当社の普通株式及び新株予約権をいいます。以下同じです。）に対する公開買付け（以下「SilverCape 公開買付け」といいます。）を速やかに実施する予定であり、2025 年 11 月下旬を目途に SilverCape 公開買付けを開始することを目指しているとのことでしたが、本予告変更プレスによれば、SilverCape は、SilverCape 公開買付けの開始時期の目処を 2026 年 2 月下旬に変更しております。また、SilverCape は、その保有資産の現金化等に要する期間及び当社が 2025 年 10 月 28 日付で導入した SilverCape 公開買付けに存在する強圧性を回避するための真摯な協議を目的とする対応方針（以下「本対応方針」といいます。本対応方針の詳細につきましては、当社が 2025 年 10 月 28 日付で公表いたしました「SilverCape Investments Limited からの当社株券等を対象とする公開買付けの予告につき、当社株主が少数株主として取り残されるリスク（強圧性）を回避するための真摯な協議を目的とする、当社対応方針（買収への対応方針）の導入に関するお知らせ」をご参照ください。）に基づく対抗措置が発動されないことが確定する時期を正確に予想することが困難な状況にあり、SilverCape 公開買付けのスケジュールの詳細は決定次第速やかに知らせることです。

当社は、2025 年 9 月 11 日付で公表いたしました「株式会社博報堂DYホールディングスによる当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」に記載のとおり、株式会社博報堂DYホールディングスによる当社株券等に対する公開買付け（以下「博報堂公開買付け」といいます。）に賛同する旨の意見を表明しておりましたが、その後、2025 年 10 月 28 日付で公表いたしました「（変更）「株式会社博報堂DYホールディングスによる当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」の一部変更について」に記載のとおり、博報堂公開買付けに引き続き賛同する旨の意見を表明しております。

当社は、博報堂公開買付けの開始後、SilverCape より、2025 年 9 月 22 日付で、SilverCape が当社の株券等を対象とする公開買付けを実施する旨の提案等を含む書簡を受領し、これに対する質問事項を含む書簡を SilverCape に送付したことをはじめとして、その後、SilverCape の提案について、誠実な対応を行うとともに、検討を開始しておりました。買付予定数の下限について、SilverCape が現在保有している当社株式（2,690,800 株、所有割合：14.41%）と併せて、SilverCape 公開買付け後の SilverCape の保有する議決権が当社の総議決権の 33.34%となるような株式数（3,535,700 株、所有割合：18.93%）に設定される予定である

ことから、一般株主に対して、SilverCape 公開買付けの成立後にスクイズアウト手続が実施されず、少数株主として取り残されるおそれがあることにより、SilverCape 公開買付けに応募させるような事実上の圧力（強圧性）が生じる可能性が高いこと等を踏まえ、当社は、2025 年 10 月 28 日付で、本対応方針を導入しております。

SilverCape 公開買付けに関する当社の考え方に基づく当社の対応につきましては、当社取締役会及び特別委員会にて、本予告変更プレスの内容も踏まえて、SilverCape 公開買付けの実現可能性や、SilverCape 公開買付けを含む一連の取引が当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し又は向上させるかという観点から引き続き慎重な検討を行い、あらためて株主の皆様にご案内いたします。株主及び新株予約権者の皆様におかれましては、SilverCape 公開買付けに関する考え方を含む当社から開示される情報をご確認いただいた上で、慎重なご対応をいただきますようお願い申し上げます。

なお、本開示資料は、SilverCape 公開買付けに関する当社の意見を表明するものではありません。SilverCape 公開買付けに対する当社の意見は、決定次第速やかにお知らせいたします。

以 上

（参考）変更後の SilverCape 公開買付け等の概要（別添）

変更後の SilverCape 公開買付け等の概要につきましては、SilverCape が 2025 年 11 月 10 日付で公表した「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」の変更に関するお知らせ」（別添）をご参照ください。

2025 年 11 月 10 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」
の変更に関するお知らせ**

SilverCape Investments Limited（以下「公開買付者」といいます。）は、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」といいます。）（行使期間は 2025 年 1 月 1 日から 2028 年 3 月 31 日まで）を金融商品取引法（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 によって決定し、2025 年 10 月 20 日付け「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」（以下「本公開買付け予告プレス」といいます。）を公表しておりますが、対象者が 2025 年 10 月 28 日付で「SilverCape Investments Limited からの当社株券等を対象とする公開買付けの予告につき、当社株主が少数株主として取り残されるリスク（強圧性）を回避するための真摯な協議を目的とする、当社対応方針（買収への対応方針）の導入に関するお知らせ」と題するプレスリリースを発表したことに伴い、本公開買付けに係る本公開買付け予告プレスの記載事項の一部に変更すべき事項が生じたため、本日、本公開買付け予告プレスを下記のとおり変更いたしましたので、お知らせいたします。なお、本書において用いられる用語は、別途本書にて明示的に定義されない限り、本公開買付け予告プレスにおいて定義された意味を有するものとします。

記

変更箇所には下線を付しております。

冒頭柱書

（変更前）

＜前略＞

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。

（変更後）

＜前略＞

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、2026 年 2 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。

＜本公開買付前提条件＞

（変更前）

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。））。

（変更後）

本公開買付けは、2026 年 2 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乃至④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。））。
- ④ 本公開買付けに関して、本買収防衛策（以下に定義します。）に基づく本対抗措置（以下に定義します。）が発動されないことが、(i)本買収防衛策の撤回若しくは廃止が対象者取締役会にて決議されること、(ii)株主意思確認総会（以下に定義します。）において、対象者が大規模買付行為等（以下に定義します。）に対する本対抗措置を講じることに係る議案が否決されること、又は(iii)本対抗措置の発動を仮に差し止める旨の裁判所の命令が確定すること、その他公開買付者が合理的に判断する事由によって確定すること。

〈本公開買付前提条件に係る公開買付者の認識〉

（変更前）

（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考えられる価格水準です。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。

＜後略＞

（変更後）

（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乃至④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。

＜中略＞

（前提条件④について）

上記前提条件④について、対象者は2025年10月28日付で「SilverCape Investments Limitedからの当社株券等を対象とする公開買付けの予告につき、当社株主が少数株主として取り残されるリスク（強圧性）を回避するための真摯な協議を目的とする、当社対応方針（買収への対応方針）の導入に関するお知らせ」と題するプレスリリース（以下「本買収防衛策導入リリース」といいます。）を発表しました。本買収防衛策導入リリースによれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、対象者の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を確保し、向上させることを目的として、対象者の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号）を決定し、さらに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号ロ（2））として、本公開買付けへの対応方針（以下「本買収防衛策」といいます。）（注）を導入することを決議したとのことです。

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」に詳述するとおり、公開買付者としては、対象者の本公開買付けにおける強圧性の指摘は合理性を欠くものであると考えているものの、対象者の懸念に応えるべく、本公開買付けが成立した場合であって、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以上とならなかった場合には、本公開買付価格と同一の価格を買付け等の価格として、買付予定数の上限及び下限を設定しない公開買付けを再度実施することといたしました。かかる再度の公開買付けにおいては下限を設定しておりませんので、仮に本公開買付けに応募しなかった対象者の株主が、本公開買付けの成立後に本スクイズアウト手続き（下記「1. 買付け等の目的等」「（1）本公開買付けの概要」に定義します。以下同じです。）が実施されず、少数株主として残ることになった場合であっても、かかる状況に不満がある全ての株主には、再度の公開買付けに応募することで、これを解消する機会が確保されることになります。そのため、対象者の主張に立脚しても、本公開買付けにおける強圧性の問題は解消されており、本買収防衛策導入の必要性は失われております。したがって、対象者は本買収防衛策を撤回又は廃止すべきであり、仮に本買収防衛策が維持された場合であっても、株主意思確認総会

において、議決権を行使できる株主の範囲が適切に設定される限り、対象者の株主の皆様が本対抗措置を講じることに係る議案を可決する可能性は低いものと考えております。

なお、現時点において対象者が本買収防衛策を撤回するかは定かではないものの、対象者が公表した 2025 年 10 月 28 日付「臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」によれば、2025 年 11 月 13 日から 3 ヶ月以内に開催する可能性のある株主意思確認総会の招集のための基準日設定を決議したとのことです。そのため、かかる株主意思確認総会にて対象者が大規模買付行為等に対する本対抗措置を講じることに係る議案が否決されることを前提として、本公開買付けの開始予定時期を 2026 年 2 月下旬に設定しております。

(注) 本買収防衛策においては、大要、議決権割合が 20%を超えることとなる対象者株式の買付行為を「大規模買付行為等」、大規模買付行為等を行う者を「大規模買付者」と定義し、大規模買付者は大規模買付行為等の実施にあたり、所定の手続きの遵守が要請されております。また、大規模買付行為等に対する対抗措置として、差別的行使条件及び取得条項付新株予約権の無償割当て（以下「本対抗措置」といいます。）を実施する手続きを定めています。本買収防衛策によれば、大規模買付者が本買収防衛策に定めた手続きを遵守する限り、対象者取締役会が本対抗措置を発動するにあたっては、大規模買付行為等に応じるか否かにかかる対象者の株主による意思表示の場として、株主総会（以下「株主意思確認総会」といいます。）を開催することが定められており、対象者が大規模買付け行為等に対する本対抗措置を講じることに係る議案について、株主意思確認総会によって否決された場合、当該大規模買付け行為等が、株主意思確認総会において開示された条件及び内容等に従って行われる限り、本対抗措置を発動しないとのことです。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の下限以上の対象者株式を買付けた場合には、本公開買付け後、20%以上の所有割合になることから、本公開買付けは本買収防衛策において定義された「大規模買付行為等」に該当します。

〈博報堂公開買付けに対する公開買付者の提案の優位性〉

(変更前)

＜前略＞

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。

＜後略＞

(変更後)

＜前略＞

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、2026 年 2 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。

＜後略＞

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

(変更前)

＜前略＞

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。

(変更後)

＜前略＞

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。但

し、対象者から公開買付者に対して、買付予定数の下限を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設定していない本公開買付けについては強圧性の問題が解消されていないとの指摘があったことも踏まえ、公開買付者としては、対象者の当該指摘は合理性を欠くものであると考えているものの、対象者の懸念に応えるべく、本公開買付けが成立した場合であって、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以上とならなかった場合には、本公開買付価格と同一の価格を買付け等の価格として、買付予定数の上限及び下限を設定しない公開買付けを再度実施することといたしました(注4)。かかる再度の公開買付けを実施する場合には、本公開買付けの成立により、公開買付者は、対象者の議決権保有割合の3分の1超を取得し、上述の対象者の経営方針に対する一定の影響力を確保しておりますので、下限は設定しておりません。なお、かかる再度の公開買付けの結果、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、本公開買付けと同様に本スクイーズアウト手続き（以下に定義します。）を実施することを予定しております。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。

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、博報堂公開買付け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おりません。

（注4）多額の配当や株式分割がされる等、調整を必要とする事象が生じた場合には、本公開買付価格と経済的に同等と評価される価格となるよう買付け等の価格を調整することがあります。

(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

(変更前)

<前略>

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りません。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。

(変更後)

<前略>

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

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りません。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。また、公開買付者は、対象者特別委員会より上記質問状の回答について口頭で質疑応答を行う機会を設けて欲しいとの要望を受け、日程調整の結果、同日付で対象者特別委員会とのオンラインでの面談を実施し、本公開買付け終了後の経営方針等についての説明を行いました。かかる面談は、事前に対象者特別委員会より1時間での開催、かつ、公開買付者から対象者特別委員会への質問は想定していない旨の連絡があったため、そのような形で実施されました。また、その際に、対象者特別委員会からの追加の質問については後日送付すると伝えられていたため、公開買付者はかかる連絡を待っておりました。また、本意向表明において、公開買付者は対象者の事業をより深く理解し、正確な企業価値を把握するために、博報堂が対象者に対して実施したのと同水準のデュー・ディリジェンスの実施を対象者に対して求めておりましたが、かかるデュー・ディリジェンスの実施の可否についても依然として回答を受領していません。

そのような中、対象者は2025年10月28日付で本買収防衛策導入リリースを発表しました。なお、本買収防衛策に対する公開買付者の考えは、以下のとおりです。

- 公開買付者は今回対象者によって開示された本買収防衛策については、以下の理由により必要性を欠いており、対象者は本買収防衛策を撤回又は廃止すべきであると考えております。
 1. 対象者は本買収防衛策の導入の理由として、「一般株主に対して、本公開買付けの成立後にスクイーズアウト手続きが実施されず、少数株主として取り残されるおそれがあることにより、本公開買付けに応募させるような事実上の圧力（強圧性）が生じる可能性が高い」ことを主張しています。もっとも、本買収防衛策導入リリースは、かかる強圧性について、経済産業省の2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」を引用しつつ、「公開買付けに応募しなかった株主が不利に取り扱われるような推測を生じさせることによる、買付価格に不満のある株主に対し

でも公開買付けに応募させるような事実上の圧力」と定義していることから、強圧性が生じる場面とは、株主が適切に企業価値を反映していないと考える買付価格であるにもかかわらず、構造上の圧力によって当該買付けに応募せざるを得ない状況を指すと考えられます。もっとも、対象者は2025年10月28日付の「(変更)「株式会社博報堂DYホールディングスによる当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」の一部変更について」において、本公開買付価格を410円下回る博報堂公開買付けについて賛同意見を維持する旨を表明しております。この場合、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様としては、本公開買付価格を410円下回る博報堂提案価格について、これが適切に対象者の企業価値を反映していないと考え、博報堂提案価格に不満を有していたとしても、本買収防衛策の導入によって本公開買付けの開始時期の予測が困難となると共に、本公開買付けが開始されたとしても本買収防衛策が撤回又は廃止されない限り、実質的にこれが成立することが困難となることを考慮する結果として、博報堂公開買付けに応募せざるを得ない状況となることが危惧されます。しかしながら、対象者から対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対してかかる状況に陥る点について合理的な説明はなされておられません。

2. 加えて、対象者取締役ファウンダーである鉢嶺氏及び同氏が全株式を保有し代表取締役を務める資産管理会社の HIBC 株式会社、並びに対象者の代表取締役会長である野内氏及び同氏が全株式を保有し代表取締役を務める株式会社タイム・アンド・スペースが合計で対象者株式 6,311,000 株（以下「特別利害関係者保有株式」といいます。）を保有しており、対象者の2025年10月27日時点の上場株式数 18,568,907 株に占める割合は 33.99%となっています。これらの株主は博報堂と博報堂公開買付けに関する契約を締結しており、原則として博報堂公開買付け以外の公開買付けに応募することは想定されていません。そのため、仮に対象者特別委員会の要請に応じて、公開買付者が本公開買付けの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した場合、特別利害関係者保有株式が本公開買付けに応募されない結果、本公開買付けが成立する余地がなくなることとなります。したがって、対象者の本公開買付けに対する強圧性に関する主張は本公開買付けの成立を実質的に不可能とするものです。そのため、かかる事情によっても、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様は、本公開買付価格を410円下回る博報堂提案価格について不満を有していたとしても、博報堂公開買付けに応募せざるを得ない状況となることが懸念されます。
3. 上述のとおり、公開買付者としては、対象者の本公開買付けにおける強圧性の指摘は合理性を欠くものであると考えているものの、対象者の懸念に応えるべく、本公開買付けが成立した場合であって、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以上とならなかった場合には、本公開買付価

格と同一の価格を買付け等の価格として、買付予定数の上限及び下限を設定しない公開買付けを再度実施することといたしました。かかる再度の公開買付けにおいては下限を設定しておりませんので、仮に本公開買付けに応募しなかった対象者の株主が、本公開買付けの成立後に本スクイズアウト手続きが実施されず、少数株主として残ることになった場合であっても、かかる状況に不満がある全ての株主には、再度の公開買付けに応募することで、これを解消する機会が確保されることになり
ます。そのため、対象者の主張に立脚しても、本公開買付けにおける強圧性の問題は解消されており、本買収防衛策導入の必要性は失われております。

(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。

2. 買付け等の概要

(2) 日程等

(変更前)

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。

(変更後)

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、2026年2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及び本買収防衛策に基づく本対抗措置が発動されないことが確定する時期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。

以 上