

2025年7月23日

各 位

会社名 ガンホー・オンライン・エンターテイメント株式会社  
代表者名 代表取締役社長 CEO 森下 一喜  
(コード番号: 3765 東証プライム)  
問合せ先 取締役 CFO 財務経理本部長 坂井 一也  
(TEL: 03-6895-1650 (代表))

### 株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ

当社は、当社株主より、会社法第297条第1項の規定に基づき、臨時株主総会招集請求（以下「本請求」といいます。）に関する書面（2025年7月22日付「臨時株主総会招集請求書」）（以下「本請求書」といいます。）を、2025年7月23日に受領いたしましたので、下記の通りお知らせいたします。

#### 記

#### 1. 請求者の概要

INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP  
株式会社ストラテジックキャピタル

請求者らは、両社で当社の総株主の議決権の100分の3以上の議決権を6カ月前から引き続き保有している株主であります。

#### 2. 請求が行われた年月日

2025年7月23日

#### 3. 請求の内容

##### (1) 株主総会の目的事項

- ① 定款一部変更（取締役解任決議要件を加重する条項の削除）の件
- ② 取締役森下一喜解任の件

##### (2) 招集の理由等

本請求書の全文を別紙として添付しておりますので、ご参照ください。

#### 4. 当該請求への会社の対応方針

本請求に対する当社の対応方針につきましては、本請求の内容を慎重に検討の上、決定次第開示いたします。

以上

別紙

臨時株主総会招集請求書

東京都千代田区丸の内一丁目11番1号  
ガンホー・オンライン・エンターテイメント  
株式会社  
代表取締役社長CEO 森下 一喜 殿

2025年7月22日

ONE NEXUS WAY,  
CAMANA BAY,  
GRAND CAYMAN,  
KY 1-9005  
CAYMAN ISLANDS  
請求人 INTERTRUST TRU  
STEEES (CAYMAN)  
LIMITED SOLELY  
IN ITS CAPACIT  
Y AS TRUSTEE O  
F JAPAN-UP

常任代理人 東京都港区港南二丁目15番  
1号品川インターシティA棟  
株式会社みずほ銀行決済営業部

及び

東京都渋谷区東三丁目14番  
15号

請求人 差出人 株式会社ストラテジッ

クキャピタル代表取締役丸木強

I N T E R T R U S T T R U S T E E S  
( C A Y M A N ) L I M I T E D S O L  
E L Y I N I T S C A P A C I T Y  
A S T R U S T E E O F J A P A N -  
U P 及び株式会社ストラテジックキャピタル  
(以下「請求人ら」と総称します。請求人ら  
は、両者でガンホー・オンライン・エンター  
テイメント株式会社(以下「貴社」といいま  
す。)の総株主の議決権の100分の3以上  
に相当する議決権を6か月前から引き続き保  
有しています。)は、本書面をもって、会社  
法第297条第1項に基づき、下記のとおり  
本書面到達の日から8週間以内の日を開催日  
とする臨時株主総会を招集することを請求し  
ます。なお、個別株主通知の受付票について  
は別途郵送いたします。

貴社は、本書面による臨時株主総会招集請  
求に対して遅滞なく招集の手続を行う義務が  
ございますので、速やかに、臨時株主総会開  
催のための取締役会の開催予定日を書面にて  
ご回答ください。また、同取締役会開催後直  
ちに、臨時株主総会の開催予定日及び招集通  
知の発出予定日を書面にてご回答ください。

さらに、同総会の基準日についても、可及  
的速やかに決定のうえ公告願います。

なお、議案の要領及び提案の理由は、その分量を既に最小限のものとしておりますので、省略又は内容を改変することなく下記のとおり株主総会招集通知及びその参考書類に記載してください（株主総会招集通知及びその参考書類の性質上、下記において、貴社については「当社」、請求人らについては「提案株主」と表記しております。）。

## 記

第 1 株主総会の目的である事項

議題 1

定款一部変更（取締役解任決議要件を加重する条項の削除）の件

議題 2

取締役森下一喜解任の件

## 第 2 議案の要領

各議案において記載する会社数値は（単体）と記載がない限りは全て連結計算書類に基づいている。会社名を記載する場合、会社法人種別の記載は省略している。

### 第 1 号議案（議題 1 にかかる議案）

定款一部変更（取締役解任決議要件を加重する条項の削除）の件

現行の定款の第 21 条を以下のとおり変更する。（下線は変更部分を示す。）

現行定款

（選任および解任）

第 21 条 （略）

2. （略）

3. 当会社の取締役の解任決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の 3 分の 1 以上を有する株主が出席し、その議決権の 3 分の 2 以上をもって行う。

変更案

（選任および解任）

第 21 条 （略）

2. （略）

（削除）

第 2 号 議 案 ( 議 題 2 に か か る 議 案 )

取 締 役 森 下 一 喜 解 任 の 件

取 締 役 森 下 一 喜 を 解 任 す る こ と 。 な お 、 第  
1 号 議 案 が 可 決 さ れ た 場 合 、 第 2 号 議 案 に つ  
い て は 、 普 通 決 議 に よ っ て 可 決 さ れ る こ と と  
な る 。

### 第 3 提 案 の 理 由

#### 1 . 第 1 号 議 案 に つ い て

本 議 案 は 、 当 社 に お け る 取 締 役 解 任 決 議 の 要 件 を 、 現 在 の 特 別 決 議 か ら 普 通 決 議 に 変 更 す る こ と を 求 め る 議 案 で あ る 。

#### ( 1 ) 取 締 役 の 保 身 に つ な が る こ と

取 締 役 解 任 に つ い て 、 会 社 法 は 普 通 決 議 に よ る も の と 定 め 、 た だ し 、 定 款 に お い て 要 件 を 加 重 す る こ と が で き る と し て い る と こ ろ 、 当 社 は 取 締 役 解 任 決 議 の 要 件 を 定 款 に よ っ て 加 重 し 、 特 別 決 議 に よ る も の と し て い る 。 し か し 、 こ の よ う な 加 重 さ れ た 決 議 要 件 は 、 過 半 数 の 株 主 が 特 定 の 取 締 役 の 解 任 に 反 対 し た 場 合 で も な お 、 当 該 取 締 役 が 取 締 役 と し て の 地 位 を 維 持 し 続 け る こ と を 意 味 し て お り 、 現 任 取 締 役 の 保 身 に つ な が る た め 、 会 社 法 の 定 め る 原 則 で あ る 普 通 決 議 の 要 件 に 戻 す べ き で あ る 。

#### ( 2 ) 株 主 に よ る 追 加 の 取 締 役 選 任 を 困 難 に し て い る こ と

2 0 2 5 年 6 月 末 現 在 、 当 社 取 締 役 会 は 、 定 員 1 0 名 に 対 し て 現 任 が 1 0 名 と な っ て い る 。 し た が っ て 、 現 任 取 締 役 の 任 期 中 に 臨 時 株 主 総 会 の 招 集 請 求 な ど を 通 じ て 株 主 が 追 加

で取締役の選任を求める場合は、定款変更又は現任取締役の解任といういずれも特別決議を要する議案を上程する必要があり、株主による追加の取締役選任を困難にしている。

### ( 3 ) 結論

取締役の解任に特別決議を要する旨の定めは、当社のガバナンスの改善及び株主価値向上の妨げとなるのみであるため、定款から削除し、取締役の解任は普通決議によって行うことを求める。

## 2. 第2号議案について

本議案は、当社代表取締役社長兼CEOである森下一喜氏（以下「森下氏」という。）の解任を求める議案である。

### ( 1 ) 森下氏は当社の株主価値向上に失敗した責任があること

森下氏は上場企業の代表取締役社長として、当社の株主価値向上に最大の責任を負う。しかし、当社はこの10年間で時価総額は4,567億円（2015年6月末）から1,496億円（2025年6月末）へと約67%下落し、営業利益は724億円（2015年12月期）から174億円（2024年1

2月期)へと約75%の減益となった。

世界のゲーム市場は10年間で4倍以上に成長し、ゲーム業界にとっては飛躍の機会であった。実際に、同期間の国内の大手ゲーム企業の株価パフォーマンスは、当社を除き以下のとおり、良好であった。

- ・当社：▲35%
- ・カプコン：+1780%
- ・コナミグループ：+721%
- ・任天堂：+693%
- ・バンダイナムコホールディングス：+473%
- ・ソニーグループ：+352%
- ・スクウェア・エニックス・ホールディングス：258%

(注：過去10年の代わりに、過去1年、2年、3年、4年、5年、6年、7年、8年及び9年のどの期間の株価パフォーマンスを用いても、上記の会社に対して当社は劣後している。)

つまり、森下氏は、業界全体が安定して高い成長を続けた極めて恵まれた環境において、当社の株主価値を毀損してきたのである。

したがって、森下氏は当社の代表取締役社長として、当社の株主価値向上に失敗し、当

社を衰退させた責任を自覚し、本来は取締役の職を自ら辞すことによって、代表取締役の座を降りるべきである。

(2) 森下氏は経営者としての役割を果たせず当社を「一発屋」たらしめた責任があること

当社が株主価値向上を実現できない最大の理由は、当社がパズル&ドラゴンズ(以下「パズドラ」という。)を2012年にリリースしてから13年にわたり、次のヒット作を生み出せていない、いわゆる「一発屋」であることに帰結する。

そして、当社が「一発屋」へと凋落した原因は、代表取締役社長である森下氏が、「一発屋」のゲームクリエイター、つまり森下氏自らに、ゲーム開発の全権を与えたことにある。実際に、当社は有価証券報告書において、「新規ゲーム開発にあたって、同氏(森下氏)が企画・開発・監修まで全ての行程に携わる最高責任者であることから、同氏(森下氏)への依存度は高い」と開示している。

もっとも、森下氏がゲームクリエイターとして「一発屋」であることそれ自体よりもさらに大きな問題は、森下氏が代表取締役社長として、自分自身という「一発屋」のゲーム

クリエイターにゲーム開発の権限を集中して与えた結果、当社をも「一発屋」と評価される状態に陥らせたことである。

森下氏は経営者である以上、適切と信じた人物に当社の事業の根幹であるゲームの企画・開発・監修を任せて失敗した場合に責任を負う立場にある。そして、当社においては、森下氏は経営者として、自らがゲームの企画・開発・監修の任に当たり、その結果13年にわたり失敗を続けているのであるから、経営者としての責任を免れることはできない。

以上のとおり、森下氏が当社を「一発屋」とらしめた責任者である以上、森下氏は当社の取締役として不適格であり、森下氏を取締役から解任し、取締役としての地位を前提とする代表取締役社長の立場からも退かせるべきである。

(3) 当社及び森下氏は市場の信頼を失っていること

当社は、有価証券報告書において「同氏が当社グループでの事業推進が困難となった場合、当社グループの経営成績、財政状態及び今後の事業展開に影響を与える可能性が」として、森下氏が当社の株主価値向上に大きな貢献をしているかのように記載している

。

しかし、当社に対する市場の評価は、森下氏が株主価値向上へ何ら貢献していないことを示している。当社の時価総額、すなわち株主価値は、2025年6月末時点で1,496億円であるのに対して、同年3月末時点で当社が保有する現預金は1,366億円と時価総額の約9割に相当する金額に達しており、当社の株主価値のほとんどは、現在保有する現預金の価値である。これは、市場において、当社に対して次なるヒット作は全く期待されていないことを意味するのであって、森下氏が当社の株主価値向上に大きな貢献をしているかのような有価証券報告書の記載は誤りである。

市場参加者が、ゲームクリエイターとしての森下氏を、次なるヒット作を生み出せない「一発屋」であると評価し、またこのような「一発屋」にゲーム開発の権限を集中させている経営者としての森下氏の能力も信頼していない以上、森下氏の取締役退任によって当社の株主価値が毀損されるおそれはない。むしろ「一発屋」である森下氏の影響力を低減させることは、当社への信頼を取り戻す可能性を高めるものである。

( 4 ) 森下氏は取締役として不適格であり  
代表取締役社長としても自覚に欠けること

森下氏がこの10年間で当社を衰退させた  
ことは上述のとおりであるが、以下の事実は  
森下氏が取締役として不適格であり、かつ、  
代表取締役社長としてもその責任を全く自覚  
していないことを示唆する。

・この10年間で、森下氏の報酬は2億1  
, 100万円から3億2, 900万円に増額  
されていること(なお、任天堂の代表取締役  
社長の報酬は2億6, 300万円である。)

・業績貢献に乏しく株主価値向上に寄与し  
ていない「サモンズボード」や「ニンジャラ  
」といったタイトルについて、採算やユーザ  
ー獲得の観点からヒット作であると主張して  
いること

・コーポレートガバナンス・コード原則5  
-1(株主との建設的な対話に関する方針)  
をコンプライしている一方で、森下氏は開発  
に専念するため、との理由で第2位の大株主  
である提案株主との面談を拒否し続けている  
こと

・「資本コストや株価を意識した経営の実  
現に向けた対応」について、具体的な対応方  
針を開示していないこと

( 5 ) 森下氏は当社取締役10名中、真に独立性のある社外取締役が3分の1未満となる2名に留まる取締役会構成に対して責任があること

2025年6月末現在、当社取締役会は10名で構成され、うち社外取締役は4名であり、全員が東京証券取引所及び当社の定める独立性に関する基準（以下「独立性基準」という。）を満たす独立役員として届出されている。しかし、うち2名については、以下に記載するとおり、真に独立性があるということとはできない。

① 社外取締役（田中晋氏）の独立性に疑義があること

田中晋氏は、任天堂において取締役、上席執行役員及び業務本部長といった要職を歴任した。

一方で当社と任天堂は、ゲーム業界におけるユーザーとプラットフォームの関係であり、コンシューマゲームの開発・販売許諾に関する契約を締結している。そして、当社は任天堂のプラットフォームであるNintendo Switchにおいて、3タイトルをリリースしており、任天堂は、当社にとって重要な取引先である。なお、独立性基準に

においては、任天堂との取引金額が少ないことを根拠に任天堂を重要な取引先ではないと判断しているが、これは前述の3タイトルともに収益貢献が乏しいという当社の悲惨な結果を示しているに過ぎない。

したがって、任天堂の要職にあった田中晋氏については、真に独立性があるということとはできない。

② 社外取締役（原悦子氏）の独立性に疑義があること

原悦子氏は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所（現アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業）（以下「AMT」という。）のパートナー弁護士として、AMTと深い関係を有する。

一方で当社は、AMTと法律顧問契約を締結している。また、AMTは、以下の事例に代表されるとおり、当社における重要な意思決定に関与してきた実績を有する。

・2013年のソフトバンクモバイルによる当社株式に対する公開買付けにおける当社の法務アドバイザー

・2014年に当社がGGF B.V.の全株式をソフトバンクに譲渡した際の当社に対する法的助言

・ 2015年の当社による自己株式の公開買付けにおける当社のリーガル・アドバイザー

したがって、AMTのパートナーである原悦子氏については、真に独立性があるということとはできない。

森下氏は代表取締役に加えて、2025年2月14日まで、指名・報酬委員会委員長も兼任していた以上、このような真に独立性があるということとはできない候補者を社外取締役として指名したこと及び真に独立した社外取締役が不足する取締役会の構成としたことについて責任を負っている。

(6) 森下氏は社外取締役の独立性に関する重要な情報を株主に提供しなかった責任があること

当社の「第28期定時株主総会招集ご通知」において、田中晋氏と任天堂の関係及び原悦子氏とAMTの関係については開示がなされているものの、当社と任天堂、当社とAMTの関係については、個別具体的な取引が記載されていないだけでなく、有価証券報告書や独立役員届出書には記載している重要な契約の存在さえも記載されていない。「第28

期定時株主総会招集ご通知」では、両氏の独立性について「特別の利害関係はありません」と記載されたのみである。

森下氏は、当社の指名・報酬委員会委員長（当時）兼代表取締役社長として、社外取締役の独立性に関する重要な情報を株主に提供しなかったことに対して、責任を負っている。

#### 第4 招集の理由

前記第3のとおり、森下氏は取締役として不適格であることから、取締役の解任を株主総会の普通決議によって実施できるようにしたうえで、森下氏を取締役から解任すべきである。現在も衰退を続ける当社にとって、ガバナンスを是正し、森下氏の解任を一刻も早く実行することが、株主価値のさらなる毀損を防止し、株主価値向上を実現するために必要不可欠である。

したがって、次回定時株主総会において、取締役の選任議案が諮られる前に、臨時株主総会の招集を請求する。

以上