



2022年3月25日

各 位

会 社 名 ウチダエスコ株式会社  
代表者名 代表取締役社長 長岡 秀樹  
(コード番号 4699)  
問合せ先 取締役専務執行役員  
管理本部長 久保 博幸  
T E L 0 4 7 - 3 8 2 - 4 1 1 1

## 株式併合並びに単元株式数の定めの変更に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、株式併合、単元株式数の定めの変更及び定款の一部変更について、2022年4月26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。）に付議することを決定いたしましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2022年4月26日から2022年5月26日までの間、整理銘柄に指定された後、2022年5月27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 J A S D A Q（スタンダード）市場において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

### 記

#### I. 株式併合について

##### 1. 株式併合の目的及び理由

当社が2021年12月3日付で公表いたしました「支配株主である株式会社内田洋行による当社株式に対する公開買付けへの賛同及び応募推奨のお知らせ」（当社が2021年12月16日付で公表いたしました「（訂正）「支配株主である株式会社内田洋行による当社株式に対する公開買付けへの賛同及び応募推奨のお知らせ」の一部訂正について」において訂正された事項を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、株式会社内田洋行（以下「公開買付者」といいます。）は、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。）の一環として、2021年12月6日から2022年1月24日までを買付け等の期間として、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。

そして、当社が2022年1月25日付で公表いたしました「支配株主である株式会社内田洋行による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けにより、本公開買付けの決済の開始日である2022年1月28日をもって、公開買付者は当社株式1,951,627株（所有割合（注1）54.28%）を取得いたしました。また、公開買付者は、2022年1月28日をもって、公開買付者の連結子会社でありかつ公開買付者が直接その発行済株式（自己株式を除きま

す。)の全てを所有する完全子会社である株式会社内田洋行ビジネスエキスパート(所有株式数10,000株、所有割合0.28%)、株式会社サンテック(所有株式数10,000株、所有割合0.28%)及び株式会社ウチダシステムズ(所有株式数8,000株、所有割合0.22%)から、これらの者が所有する当社株式の全てを配当財産として交付(以下「本現物配当」といいます。)を受けているとのこと。その結果、公開買付者は、本公開買付けの開始前から所有している当社株式と合わせて、当社株式3,218,627株(所有割合89.52%)を所有するに至っております。

(注1)「所有割合」は、当社が2021年12月3日に提出した第50期第1四半期報告書(以下「当社第1四半期報告書」といいます。)に記載された2021年10月20日現在の当社の発行済株式総数(3,600,000株)から、当社が2021年12月3日に公表した「2022年7月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2021年10月20日現在の当社が所有する自己株式数(4,765株)を控除した株式数(3,595,235株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じです。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、2021年9月21日、公開買付者から本取引に関する初期的提案書を受領したことを受け、2021年9月下旬に、当社を含む公開買付者グループ(公開買付者並びに公開買付者の子会社27社及び関連会社10社(2021年12月3日現在)をいいます。以下同じとします。)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としてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、2021年10月上旬に、当社を含む公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任いたしました。更に、当社取締役会は、当社において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、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過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年10月12日、当社の社外取締役・独立役員である山本直道氏(弁護士、山本直道法律事務所)並びに当社の社外監査役・独立役員である中野隆氏及び戸村芳之氏の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置しました。これらにより、当社は、当社における本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

上記の体制の下、当社は、本取引の目的、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。)を含む本取引の条件について、本特別委員会の意見や、みずほ証券及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、慎重に検討いたしました。また、本特別委員会は、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引の条件について継続的に協議・交渉を重ねました(具体的な協議・交渉の過程については、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する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、並びに本公開買付け後の経営方針」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、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。)

その結果、当社としても、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する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、並びに本公開買付け後の経営方針」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、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、官民における生産性向上のためのICT需要の高まりにより市場全体の成長が見込まれるものの、新たな競合の出現や、顧客層やニーズの多様化に伴い、機動的な対応力が求められることが予想される現在の経営環境において、当社が引き続き競争優位性を確立させるためには、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループが持つリソースを最大限に活用することが最善と考えるに至りました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

(i) 事業面での連携体制確立による競争力強化

当社は公共市場、とりわけ学校をはじめとする文教市場を中核市場としているところ、文教市場においては、GIGAスクール構想による需要の前倒しにより、2021年7月期までにネットワーク工事及びキittingサービス等に係る案件の対応を完了し、今後は導入した端末等運用支援サービスに加え、その有効活用を企図したポータル・サイトやコンテンツのニーズが見込まれております。本取引によって公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループが持つ製品やサービス開発等のノウハウを活用することで、このような新たに発生し得るニーズを取り込むことが可能と考えております。

また、公共市場と民間市場の両方に幅広い顧客基盤を有している公開買付者グループとの連携体制をさらに強固にすることにより、既存の文教市場だけでなく民間市場においても、更なる顧客基盤の拡大、IT機器の設置・設定・保守、ネットワーク基盤の設計・構築などの多様なサービスの提供が可能になると考えております。

(ii) 当社リソースの有効活用による経営資源の最適化

当社は、本日現在、千葉県浦安市にあるコールセンターにおいて顧客からの様々な質問・相談をエンジニアが365日受け付け、全国33拠点の営業所・サービスステーションを通じて、日本全国の顧客に対してサービスを提供できる体制を有しています。2020年1月には、船橋キittingセンターと浦安リペアセンターを統合・移転し、パソコンのキitting、修理及び倉庫機能を有し、パソコンのライフサイクルを一括でマネジメントすることができる機能を提供するESCO船橋-BaySiteを設立し、GIGAスクール構想案件を中心とした集中的な高負荷需要へ対応しております。もっとも、今後は、GIGAスクール構想による需要が2023年度から2020年度へ前倒しとなったことで、今後の需要が低下することにより、当社が有するこれらのリソースの稼働が低下する可能性も考えられます。本取引によって、公開買付者グループが有する顧客基盤や営業力を活かして、当社の有するリソースを最大限活用することで、当社、ひいては公開買付者グループの企業価値の向上につながるものと考えております。

(iii) 公開買付者グループ一体としての経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化

当社が公開買付者の上場連結子会社である現状においては、当社の支配株主である公開買付者と当社の一般株主の間には潜在的な利益相反の関係があると考えられるため、当社の意思決定に際しては、当社の一般株主の利益に配慮するべく慎重な判断が求められる等、公開買付者グルー

プとしての利益最大化のための経営上の意思決定を迅速かつ柔軟に行うことが困難な場合があります。当社は、本取引を通じて、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者と当社の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者と当社の利益を完全に一致させることができる結果、当社を含む公開買付者グループが目標に掲げる、既存の枠組みやセグメントにとらわれない「新たな競争優位の確立」とその実現に向けてICT関連事業へのリソースの集中を行う「中核事業の再構築」の達成に向けた経営戦略遂行に関する迅速かつ柔軟な意思決定が可能になると考えております。

(iv) 人材交流による顧客満足度の向上

当社グループ（当社及び連結子会社2社（アーク株式会社、株式会社ユーアイ・テクノ・サービス）により構成されるグループをいいます。以下同じとします。）が顧客に最適で高度なサービスを持続的に提供していくためには、優秀な技術者の確保が不可欠であり、当社は、これまでも当社グループの成長のために最新技術やノウハウを持つ技術者の採用や従業員への研修・育成に努めてまいりました。本取引によって、当社が公開買付者の完全子会社となる結果、当社と公開買付者との間の技術者の人材交流が容易かつ活発となり、それによる更なる技術力の向上が見込まれ、顧客満足度の向上に資するものと考えております。

(v) 上場維持コスト及び関連する業務負担軽減

当社が公開買付者の上場子会社として上場維持するための体制は、会社法の改正、コーポレートガバナンス・コードの改訂など年々強化が図られており、より充実したものが求められております。これらに対応するための業務及びコスト負担は年々大きくなっており、当社が公開買付者の完全子会社となり非公開化することによって、これらに要する業務及びコスト負担を軽減できると考えております。

また、当社は、本公開買付価格が、(i) 下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由」の「② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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相当性に関する事項」の「(e) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載のとおり、みずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法及び類似企業比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、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、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場における、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月2日の当社株式の終値2,143円に対して92.72%、同日までの過去1ヶ月間（2021年11月4日から同年12月2日まで）の終値の単純平均値2,089円（小数点以下を四捨五入。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97.70%、同日までの過去3ヶ月間（2021年9月3日から同年12月2日まで）の終値の単純平均値2,323円に対して77.79%、同日までの過去6ヶ月間（2021年6月3日から同年12月2日まで）の終値の単純平均値2,700円に対して52.96%のプレミアムがそれぞれ加算されてお

り、2016年11月から2021年11月にかけて公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準の平均値（42.47%～45.66%）との比較においても合理的な水準のプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付け価格の決定に際しては、下記「3. 株式併合に係る端株処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」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、(iv) 本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていることを踏まえ、本公開買付けが、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での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。

なお、当社が2021年9月1日に公表した「2021年7月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」において、2022年7月期の業績予想を大幅な減収・減益としておりますが、当該減収・減益はGIGAスクール構想による需要の前倒しが一巡したことによるものであり、上記に記載のとおり、公開買付者が当社に対して、当社を完全子会社化する取引の実施意向がある旨の説明をしたのは2021年9月中旬であり、本取引を意図して2021年9月1日に業績予想を公表した事実はありません。

以上の経緯の下で、当社は、2021年12月3日開催の取締役会において、TMI総合法律事務所から受けた法的助言及びみずほ証券から2021年12月2日付で取得した当社株式価値算定書（下記「3. 株式併合に係る端株処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」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「④ 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の取得」において定義します。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から2021年12月2日付で取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら慎重に協議及び検討を行った結果、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、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件は妥当であり、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での当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、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は、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付け及び本現物配当によっても、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できず、かつ、当社の総株主の議決権の数の90%以上を所有するに至らなかったことから、当社は、本取締役会において、当社の株主を公開買付者のみとするために、当社株式399,439株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様の保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。

## 2. 株式併合の要旨

### (1) 株式併合の日程

① 株主総会基準日公告日	2022年1月31日（月）
② 株主総会基準日	2022年2月15日（火）

③ 取締役会決議日	2022年3月25日（金）
④ 臨時株主総会開催日	2022年4月26日（火）（予定）
⑤ 整理銘柄指定	2022年4月26日（火）（予定）
⑥ 当社株式の売買最終日	2022年5月26日（木）（予定）
⑦ 当社株式の上場廃止日	2022年5月27日（金）（予定）
⑧ 株式併合の効力発生日	2022年5月31日（火）（予定）

## （2）株式併合の内容

### ① 併合する株式の種類

普通株式

### ② 併合比率

当社株式について、399,439株を1株に併合いたします。

### ③ 減少する発行済株式総数

3,594,942株

### ④ 効力発生前における発行済株式総数

3,594,951株

（注）効力発生前における発行済株式総数は、当社が2021年3月4日に公表した「2022年7月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2022年1月20日現在の当社の発行済株式総数（3,600,000株）から、当社が2022年3月25日開催の当社取締役会においてその償却を決議し、2022年5月30日付で消却される予定の2022年2月15日時点で当社が所有する自己株式の数（5,049株）を除いた株式数です。

### ⑤ 効力発生後における発行済株式総数

9株

### ⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

36株

### ⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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

上記「1. 株式併合の目的及び理由」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4,130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。

### 3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

#### (1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

##### ① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

公開買付者及び当社は、当社が本公開買付け開始時点において公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と当社の公開買付者以外の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、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」に記載の各措置を実施いたしました。

##### ② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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相当性に関する事項

#### (a) 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

本株式併合により、公開買付者以外の株主の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、当社株式が2022年5月27日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性はほとんど期待できないこと、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとする本取引の一環として実施されるものであり、かかる目的との関係では公開買付者が端数相当株式の買受人となるのが整合的であることなどを踏まえて、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4,130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。

- (b) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称  
株式会社内田洋行

- (c) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、公開買付者の現預金により賄うことを予定しているとのことです。当社は、公開買付者が2021年12月6日に提出した公開買付け届出書及びそれに添付された預金残高証明書を確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本公開買付けの開始以降、公開買付者の資産及び負債に大きな変動を生じさせる事由は発生しておらず、今後も、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす事象の発生は見込まれていないとのことです。したがって、当社は、公開買付者が本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

- (d) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2022年6月下旬を目処に、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、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株未満の端数に相当する株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当社は、当該裁判所の許可を得て、2022年7月中旬を目処に当該端数に相当する株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却により得られた代金を、株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2022年8月中旬を目処に、当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、スクイーズアウト手続として行われる株式併合の他社事例における裁判所の許可の取得及び当該売却に係る代金を交付するために要する期間、当社のために当該売却に係る代金の交付を行う当社の株主名簿管理人との協議、並びに公開買付者による当該売却に係る代金の支払のための資金の準備状況及び確保手段等を踏まえて検討した結果、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われる見込みがあり、また、当該売却により得られた代金の株主の皆様への交付が行われる見込みがあると判断いたしました。

- (e) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合に伴う端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額は、上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに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」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け価格と同額である4,130円を乗じた金額となる

予定であります。

当社は、本公開買付価格が、(i) 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「④ 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の取得」に記載のとおり、みずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法及び類似企業比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) 市場における、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年12月2日の当社株式の終値2,143円に対して92.72%、同日までの過去1ヶ月間(2021年11月4日から同年12月2日まで)の終値の単純平均値2,089円に対して97.70%、同日までの過去3ヶ月間(2021年9月3日から同年12月2日まで)の終値の単純平均値2,323円に対して77.79%、同日までの過去6ヶ月間(2021年6月3日から同年12月2日まで)の終値の単純平均値2,700円に対して52.96%のプレミアムがそれぞれ加算されており、2016年11月から2021年11月にかけて公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準の平均値(42.47%~45.66%)との比較においても合理的な水準のプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、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、(iv) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会と公開買付者らとの間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていることを踏まえ、本公開買付けが、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での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。

なお、当社が2021年9月1日に公表した「2021年7月期 決算短信〔日本基準〕(連結)」において、2022年7月期の業績予想を大幅な減収・減益としておりますが、当該減収・減益はGIGAスクール構想による需要の前倒しが一巡したことによるものであり、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者が当社に対して、当社を完全子会社化する取引の実施意向がある旨の説明をしたのは2021年9月中旬であり、本取引を意図して2021年9月1日に業績予想を公表した事実はありません。

また、当社は、2021年12月3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の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した本取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格の算定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す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 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(a) 本公開買付け

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2021年12月6日から

2022年1月24日までを買付け等の期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2022年1月28日をもって、公開買付者は当社株式1,951,627株を取得し、公開買付者の連結子会社である株式会社内田洋行ビジネスエキスパート（所有株式数10,000株、所有割合0.28%）、株式会社サンテック（所有株式数10,000株、所有割合0.28%）及び株式会社ウチダシステムズ（所有株式数8,000株、所有割合0.22%）を通じた間接所有分と合わせて、3,218,627株（所有割合89.52%）を所有するに至りました。なお、公開買付者は、2022年1月28日をもって、本現物配当により、公開買付者の連結子会社である株式会社内田洋行ビジネスエキスパート、株式会社サンテック及び株式会社ウチダシステムズが所有する当社株式の全ての交付を受けているとのこととです。

(b) 自己株式の消却

当社は、本取締役会において、2022年5月30日付で当社の自己株式5,049株（2022年2月15日現在において当社が所有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、3,594,951株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認を頂くことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主を公開買付者のみとする予定であります。その結果、当社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る予定であります。

日程といたしましては、2022年4月26日から2022年5月26日まで整理銘柄に指定された後、2022年5月27日に上場廃止になる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、新たな競合の出現や、顧客層やニーズの多様化に伴い、機動的な対応力が求められることが予見される現在の経営環境において、当社が引き続き競争優位性を確立させるためには、本取引によって当社が公開買付者の完全子会社となり、公開買付者グループが持つリソースを最大限に活用すること、当社の企業価値向上に資する最善の方策であると判断したためであります。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

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「② 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、当社取締役会は、2021年12月2日付で、本特別委員会より、本取引が少数株主にとって不利益なものであるとはい

えない旨の本答申書を入手しております。

(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

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と当社の公開買付者以外の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、本公開買付け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として、以下の措置を実施しました。

なお、公開買付者は、2021年12月3日時点で、当社株式を1,582,000株（間接所有分を含む。所有割合44.00%）所有しているため、本公開買付けにおけるいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) 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皆様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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定していないとのことです。一方、当社では、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限について、本特別委員会においても、公開買付者に対して設定を要請するか否かを検討したものの、最終的には要請いたしませんでした。もっとも、公開買付者及び当社において以下の①ないし⑦の措置を講じていることから、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おります。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付けの公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び当社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。

(ii) 算定の概要

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手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SMB C日興証券から2021年12月2日付で公開買付者における当社株式に係る株式価値算定書を取得したとのことです。なお、公開買付者はSMB C日興証券から、本公開買付け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。

SMB C日興証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。

市場株価法	: 2,089円～2,700円
類似上場会社比較法	: 2,915円～3,165円
DCF法	: 3,393円～5,213円

市場株価法では、算定基準日を2021年12月2日として、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,089円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,323円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,700円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,089円から2,700円までと算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,915円から3,165円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2022年7月期第2四半期から2024年7月期までの事業計画に公開買付者独自の将来の見通しを勘案した修正事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2022年7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くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を3,393円から5,213円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした当社の事業計画(連結)においては、対前年度比較において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、2021年7月期にあったGIGAスクール構想案件による需要が一巡し、2022年7月期には、当該案件による営業利益の増加要因がなくなるため、2022年7月期において、営業利益について前期比約61.5%の減少が見込まれているとのことです。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、現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。

## ② 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

### (i) 設置等の経緯

当社は、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年10月12日、当社を含む公開買付者グループから独立した、当社の社外取締役・独立役員である山本直道氏並びに当社の社外監査役・独立役員である中野隆氏及び戸村芳之氏の3名によって構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、当社は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はございません。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬であり、本公開買付けを含む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。

当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の内容の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、及び、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益か否か（(a)から(d)の事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。）を諮問いたしました。

なお、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うこととし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないこととするを決議しております。

さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i)当社の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。）を行うことができる権限、(ii)当社に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、及び(b)本特別委員会自ら公開買付者と協議及び交渉する機会の設定を要望する権限（なお、本特別委員会が当該(b)の機会の設定を要望しない場合であっても、本特別委員会は、公開買付者との協議及び交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示及び要請を行うことができます。）、(iii)当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、並びに(iv)本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等を与えることを決議いたしました。

#### (ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年10月14日より2021年12月2日までの間に合計10回開催されたほか、各会日間においても、電子メール等の方法により、報告、協議及び検討がなされた上で、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。

具体的には、2021年10月14日開催の初回の本特別委員会において、みずほ証券及びTMI総合法律事務所について、当社を含む公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないこと等から、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーとして承認し、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するとともに、当社における本取引の検討体制についても、公開買付者グループからの独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

その後、公開買付者から、本取引の目的・背景、本取引の条件、本取引の実行後の当社の経営方針に関する事項等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社から、当社グループの事業の外部環境、現在の経営課題、みずほ証券による当社株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容、公開買付者の提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、質疑応答を行い、その合理性を検証いたしました。さらに、本特別委員会は、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引の条件について継続的に協議・交渉を重ねました（具体的な協議・交渉の過程に

については、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する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、並びに本公開買付け後の経営方針」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、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。)。加えて、みずほ証券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、当該算定方法及び結果に対し財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証したほか、TMI 総合法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、当該措置の十分性等に関して質疑応答を行っております。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について協議・検討を行いました。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年12月2日付で、委員全員一致の決議により、当社取締役会に対し、大要、以下の内容の本答申書を提出しております。

ア 本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

本特別委員会は、当社及び公開買付者から、「1. 株式併合の目的及び理由」に記載の事項の具体的な内容、本取引の実行により見込まれる当事業への悪影響の有無・程度、並びにこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、当社及び公開買付者に対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、本取引が当社グループの企業価値向上に資するという当社の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

イ 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）に関する事項について

(a) みずほ証券による株式価値算定書

当社が、当社を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関であるみずほ証券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価基準法によると2,089円から2,700円、類似企業比較法によると2,861円から3,386円、DCF法によると3,374円から5,790円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価基準法及び類似企業比較法による1株当たり株式価値レンジの上限値を大きく上回るとともに、DCF法による1株当たり株式価値のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、みずほ証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、みずほ証券及び当社に対して評価手法の選択、類似企業の選定方法、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画、割引率の算定根拠、余剰現預金を含む事業外資産等の取扱いに関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（4,130円）は、当社株式の2021年12月2日の東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場における終値2,143円に対して92.72%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値2,089円に対して97.70%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値2,323円に対して77.79%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値2,700円に対して52.96%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、かかるプレミアムの水準は、他の同種の公開買付けの事例（支配株主による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）における平均的なプレミアム水準を大きく上回る水準であることを確認した。

(b) 交渉過程の手続の公正性

下記「ウ 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(c) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本完全子会社化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定とのことである。

(d) 対価の種類

公開買付者によれば、公開買付者の株式を対価とする株式交換等の方法によるスキームも検討したものの、公開買付者及び当社双方の手続負担や、当社の少数株主への配慮、公開買付者の株式の希薄化等を総合的に検討した結果、本取引の対価は金銭とされているとのことであり、当該判断内容について不合理な点は見受けられなかった。

(e) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

ウ 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について

(a) 当社による検討方法

当社は、本取引について検討するにあたって、当社を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

本特別委員会は、みずほ証券及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関

並びにリーガル・アドバイザーとして承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じてみずほ証券及びTMI総合法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(b) 公開買付者との協議・交渉

本特別委員会は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、本特別委員会は直接又はみずほ証券を通じて、延べ4回にわたり対抗提案額の提示を含む真摯な価格交渉を、直接又は公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり4,130円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり3,600円とする公開買付者の当初の提案より、530円の価格引上げを引き出している。

(c) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社及び公開買付者グループその他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。なお、当社の取締役のうち不室克巳氏、加藤健生氏、宮村豊嗣氏、及び小柳論司氏並びに当社の監査役のうち高井尚一郎氏は、利益相反の疑いを回避する観点より、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。

なお、当社の取締役のうち、長岡秀樹氏及び江口英則氏は、公開買付者の出身であるが、いずれの者も当社のみ在籍してから7年間以上が経過していることから、当社の取締役として公開買付者との協議・交渉に参加すること並びに当社取締役会における審議及び決議に参加することは妨げられるものではないと考えられる。

(d) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)条件を本公開買付け成立の条件とはしていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、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こと、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、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られることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(e) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

①本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である31営業日に設定される予定であるとともに、②公開買付者と当社とは、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等を行うことを制限するような内容の合意は一切

行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け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ついて配慮されている。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、当社の親会社である公開買付者が当社株式について売却しない意向を表明しており、仮に積極的なマーケット・チェックを実施したとしてもその実効性は乏しいものと考えられる。

(f) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

エ 当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否かについて

上記ア乃至ウその他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社の取締役会が、①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定すること、及び②本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本完全子会社化手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものであるとはいえないと判断するに至った。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社を含む公開買付者グループから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程、意思決定の方法その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者グループ及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、TMI総合法律事務所の独立性に問題がないことを確認の上、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。本取引に係るTMI総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本公開買付けを含む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。

④ 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、本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関としてのみずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2021年12月2日付で、みずほ証券より株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました。

なお、みずほ証券は、当社を含む公開買付者グループからは独立した算定機関であり、当社を

含む公開買付者グループの関連当事者には該当しません。他方で、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、当社を含む公開買付者グループに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等は生じておりますが、みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号）第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのこと。従って、みずほ証券は、本取引に関して、当社を含む公開買付者グループとの利益相反に係る重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、みずほ証券とみずほ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、当社とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等に鑑み、本取引における第三者算定機関としての職務を行うにあたり、十分な独立性が確保されており、当社がみずほ証券に対して当社株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断し、みずほ証券を、当社を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関として選定しております。その上で、本特別委員会も、当社と同様に判断し、みずほ証券を、当社を含む公開買付者グループから独立した第三者算定機関として承認しております。本取引に係るみずほ証券の報酬は、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、本公開買付けを含む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。なお、当社は、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

(ii) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所 J A S D A Q（スタンダード）市場に上場しており、市場株価が存在する観点から市場株価基準法を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による株式価値の類推が可能である観点から類似企業比較法を、当社の将来の事業活動に基づく本源的価値を評価に反映する観点から D C F 法を用いて当社株式の価値算定を行っております。上記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価基準法	: 2,089円から2,700円
類似企業比較法	: 2,861円から3,386円
D C F 法	: 3,374円から5,790円

市場株価基準法では、基準日を当社株式価値算定書作成日である2021年12月2日として、東京証券取引所 J A S D A Q（スタンダード）市場における当社株式の基準日終値2,143円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,089円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,323円及び直近6ヶ月間の終値

単純平均値2,700円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を2,089円から2,700円までと算定しております。

類似企業比較法では、国内上場会社のうち、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、都築電気株式会社、スターティアホールディングス株式会社、株式会社YE DIGITAL、扶桑電通株式会社を抽出し、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,861円から3,386円までと算定しております。

DCF法では、2021年7月期末を基準日として、当社が作成した2022年7月期から2024年7月期までの3期分の当社の将来の収益予想及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年7月期以降に生み出す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企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を3,374円から5,790円までと算定しております。なお、割引率は6.6%から8.6%を採用しており、また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及びEXITマルチプル法を採用し、永久成長率法では永久成長率を-1.0%~1.0%、EXITマルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率を3.3倍~4.3倍としております。

みずほ証券がDCF法による分析に用いた当社作成の事業計画（連結）においては、対前年度比較において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、2021年7月期にあったGIGAスクール構想案件による需要が一巡し、2022年7月期には、当該案件による営業利益の増加要因がなくなるため、2022年7月期において、営業利益について前期比約61.5%の減少が見込まれております。また、本取引の実行後に公開買付者が想定する企業価値向上施策については、現時点において価値算定に重要な影響を及ぼす可能性を定量的に評価できる事項を認識していないため、以下の財務予測には加味しておりません。従って、当該事業計画における財務予測は、必ずしも本公開買付けの実行を前提としたものではありません。

なお、みずほ証券がDCF法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2022年 7月期	2023年 7月期	2024年 7月期
売上高	15,500	15,300	15,700
営業利益	1,100	1,000	1,120
EBITDA	1,260	1,160	1,280
フリー・キャッシュ・フロー	2,846	697	774

みずほ証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社による現時点での得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の算定は、2021年

12月2日までの上記情報を反映したものです。

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、みずほ証券より取得した当社株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の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の諸条件について慎重に協議・検討を行った結果、「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、2021年12月3日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、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ことを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役10名のうち、不室克巳氏は2021年7月に当社へ出向したものの本公開買付けについて公表した2021年12月3日現在において公開買付者に在職していたこと、加藤健生氏は、2014年5月に当社へ出向し、2020年10月に当社に転籍し取締役となったものの、2020年10月までは公開買付者に在職していたこと、宮村豊嗣氏及び小柳諭司氏は公開買付者の取締役を兼務していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、当社の取締役10名のうち、不室克巳氏、加藤健生氏、宮村豊嗣氏、及び小柳諭司氏を除く取締役6名（すなわち、長岡秀樹氏、江口英則氏、久保博幸氏、児玉郁夫氏、渡辺千秋氏及び山本直道氏）にて審議の上、その全員一致で、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を決議いたしました。上記取締役会には、当社の監査役3名のうち、公開買付者の常勤監査役を兼務する高井尚一郎氏を除く2名（すなわち、中野隆氏及び戸村芳之氏）が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議が無い旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、不室克巳氏、加藤健生氏、宮村豊嗣氏、及び小柳諭司氏は、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会における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公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。また、当社の監査役のうち、高井尚一郎氏は公開買付者の監査役を兼務していることから、上記取締役会における審議には一切参加しておらず、上記の取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えております。なお、当社の取締役のうち長岡秀樹氏及び江口英則氏は、公開買付者の出身ですが、いずれの者も当社のみ在籍してから7年間以上が経過しており、また、本取引に関し、公開買付者側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記取締役会における審議及び決議に参加しております。

⑥ 取引保護条項の不存在

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者（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は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑦ 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、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、31営業日としているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を比較的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しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、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。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「① 上場廃止」に記載のとおり、当社株式は上場廃止となる予定であります。

5. 支配株主との取引等に関する事項

公開買付者は、当社の支配株主（親会社）であるため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当します。

(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

公開買付者は当社の親会社であるため、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、当社が2021年10月15日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「コーポレート・ガバナンス報告書」といいます。）の「I. コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の基本情報」の「4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主保護の方策に関する指針」において、公開買付者との間の取引条件については、市場価格等を勘案して、一般取引先と同等の条件にて合理的に決定した上で取引を行う旨を記載しており、支配株主との取引等を行う際には特定の株主を利する取引とならないよう十分に配慮することとしております。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」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」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための各措置を講じており、本公開買付けも特定の株主を利する取引にならないよう十分配慮しており、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

(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. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」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」をご参照ください。

- (3) 当該取引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、2021年12月2日付で、本特別委員会より、当社の取締役会が、①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定すること、及び②本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本完全子会社化手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものであるとはいえない旨の意見を入力しております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」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「② 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。

## II. 単元株式数の定め廃止について

### 1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は9株となり、単元株式数を定める必要がなくなるためであります。

### 2. 廃止予定日

2022年5月31日（予定）

### 3. 廃止の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案及び単元株式数の定め廃止に係る定款の一部変更に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

## III. 定款一部変更について

### 1. 定款変更の目的

- (1) 本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は36株に減少することとなります。かかる点を明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は9株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第8条（単元株式数）及び第11条（単元未満株主の権利）の全文を削除し、これら変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。
- (3) 本株式併合に係る議案が本臨時株主総会において原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、1株以上の当社株式を有する者は公開買付者のみとなる予定であり、本株式併合後の端数処理が完了した場合には、当社の株主は公開買付者のみとなる予定であるため、定時

株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第12条（基準日）の全文を削除するものであります。

## 2. 定款変更の内容

変更の内容は、以下のとおりであります。

（下線部分に変更部分）

現行定款	変更案
<p>（発行可能株式総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>14,400,000株</u>とする。</p> <p>（単元株式数）</p> <p>第8条 当社の単元株式数は、<u>100株</u>とする。</p> <p>第9条～第10条（略）</p> <p>（単元未満株主の権利）</p> <p>第11条 当社の単元未満株主は、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</p> <p>（1）<u>会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p>（2）<u>会社法第166条第1項の規定による請求をする権利</u></p> <p>（3）<u>株主の有する株式数に応じて募集株式の割当ておよび募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p>（基準日）</p> <p>第12条 当社は、<u>毎事業年度最終の株主名簿に記録された株主をもって、その事業年度に関する定時株主総会において権利を行使すべき株主とみなす。</u></p> <p>第13条～第35条（略）</p>	<p>（発行可能株式総数）</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>36株</u>とする。</p> <p>（削除）</p> <p>第8条～第9条（略）</p> <p>（削除）</p> <p>（削除）</p> <p>第10条～第32条（略）</p>

## 3. 定款変更の日程

2022年5月31日（予定）

#### 4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以 上