

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	東海財務局長
【提出日】	2024年5月14日
【会社名】	株式会社テスク
【英訳名】	TISC CO., LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 梅田 源
【本店の所在の場所】	名古屋市中区栄一丁目18番9号
【電話番号】	052(222)1000
【事務連絡者氏名】	管理部長 塚本 浩介
【最寄りの連絡場所】	名古屋市中区栄一丁目18番9号
【電話番号】	052(222)1000
【事務連絡者氏名】	管理部長 塚本 浩介
【縦覧に供する場所】	株式会社名古屋証券取引所 (名古屋市中区栄三丁目8番20号)

1【提出理由】

当社は、2024年5月13日開催の取締役会において、2024年6月21日開催予定の第50期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）に、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）14,120株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）に係る議案を付議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. 株式併合の目的

(1) 株式併合の概要

今般、当社は、当社の株主を、当社の代表取締役社長である梅田源氏の資産管理会社であり、同氏がその発行済株式の全てを所有している、当社の筆頭株主であり主要株主である株式会社梅田事務所（所有株式数：70,600株、所有割合（注1）：25.38%。以下「梅田事務所」といいます。）、及び梅田源氏の父であり当社の第三位株主である梅田渉氏（所有株式数：27,400株、所有割合：9.85%）（以下、梅田事務所及び梅田渉氏を総称して「本残存株主」といいます。）のみとし（注2）、当社株式を非公開化するための手続として本株式併合を実施する予定です。

（注1）「所有割合」とは、当社が2024年5月13日に公表した「2024年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2024年3月31日現在の当社の発行済株式総数（350,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（71,790株）を控除した株式数（278,210株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

（注2）当社の第二位株主であるテスク従業員持株会（以下「本従業員持株会」といいます。）につきましては、（ ）本株式併合の手続の過程で当社株式は上場廃止となり、流通性に乏しい非上場株式となること、また、（ ）下記「（2）本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」の「本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社株式の非公開化の目的には、中長期的な企業価値の向上に向けた施策を推進することによる短期的なキャッシュ・フローの悪化等に起因した当社株式の株価の下落といった株主の皆様のリスクを回避するという点も含まれていること等を踏まえると、当社としては、本従業員持株会の各会員の皆様に株式持分の合理的な換価の機会を与えるため、本株式併合の効力発生日までに本従業員持株会を解散して清算手続を完了していただくことが各会員の皆様の利益に最も資するものと考えており、本株式併合の効力発生日までに本従業員持株会と協議を行う予定です。なお、本従業員持株会が解散して清算手続を完了した場合には、本従業員持株会が所有する当社株式が持分に応じて各会員に分配等される見込みであります。各会員への当社株式の分配後においては、梅田渉氏が当社の第二位株主に繰り上がることが見込まれております。

本株式併合により、本残存株主以外の株主の皆様の保有する株式の数は、1株未満の端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当社が買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を端数が生じた株主の皆様に交付する予定です。この場合の買取価格は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、本株式併合の効力発生日の前日である2024年7月22日の最終の当社の株主名簿において本残存株主以外の株主の皆様が所有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に5,830円を乗じた金額に相当する金銭を交付できるような価格に設定する予定です。詳細につきましては、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の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「（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」をご参照ください。

なお、本残存株主は、いずれも本定時株主総会において本株式併合に係る議案に賛同する予定であるとのことです。

(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針

本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、1974年4月10日に愛知県名古屋市に設立され、小売店向け営業管理システムを開発し、中小スーパーマーケットを中心にオフラインによる受託計算業務を開始いたしました。その後当社は、1979年8月にオンライン受発注システムの受託計算業務を開始しましたが、1983年4月に、チェーンストア向けの部門別管理システム「ADAMS」の開発・販売を開始したことを契機として、受託計算業務を中心とした従来のビジネスモデルから、システム開発・販売を中心としたビジネスモデルへの移行を図っていき、本書提出日現在においては、主に国内の流通業（小売業・卸売業）を対象として、自社開発のパッケージ・ソフトウェア（注1）を中核ソリューションとするソフトウェア開発とコンピュータ機器の販売、並びにシステム導入後のソフトウェア保守とコンピュータ機器保守業務を主たる事業としております。

（注1）「パッケージ・ソフトウェア」とは、汎用的に利用可能なソフトウェアのことをいいます。

なお、当社株式は、2002年3月に株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第二部に上場した後、2022年4月に行われた名古屋証券取引所の市場区分の見直しに伴い、本書提出日現在は、名古屋証券取引所メイン市場に上場しております。

本書提出日現在、当社は、当社及び子会社2社（株式会社Xアーキテクト及び株式会社サンプランソフト）（以下、総称して「当社グループ」といいます。）から構成されており、「流通システム・プランナーとして流通業の繁栄に貢献し、仕事を通して社員の自己実現を図ること」を基本理念とし、以下の基本方針を掲げその実現に努力しております。

- ・社会に存在価値のあるソリューション・カンパニーを目指す。
- ・会社を自己実現と豊かな個人生活の基盤と考え、やりがいのある企業とする。

また、当社は、競争激化の中、企業価値の向上を図るため、流通業に特化した総合ITベンダーを目指し、主に以下の課題に取り組んでおります。

- ・プロジェクト管理を強化し、品質の向上と原価の低減を図る。
- ・お客様の期待に応えられる人材の確保と積極的な学習・教育を継続する。

当社グループを取り巻く事業環境としましては、当社グループの主要顧客が属する流通業界は、円安による原材料高、光熱費の高騰、キャッシュレス手数料の増加、賃金上昇などのコストアップの要因が多い市場環境にあると考えられるところ、消費者への価格転嫁が遅れているため、厳しい事業環境に置かれているものと考えております。さらに、少子高齢化による人手不足は当社グループの主要顧客が属する流通業界全体の深刻な問題となっており、その解消手段の一つであるデジタル分野への投資（以下「デジタル投資」（注2）といいます。）に対する需要は、年々高くなっていると認識しております（注3）。

（注2）「デジタル投資」とは、情報技術を活用し、自社業務の効率や正確性を向上させるための投資のことをいいます。

（注3）ソフトウェア分野に関する投資額が2015年には8.3兆円であったところ、2021年には9.1兆円に増加しております（出典：総務省（2023）「令和4年度 ICTの経済分析に関する調査」）。

一方、当社グループが属する情報サービス業界は、わが国の政府によるDX（注4）推進の後押しを受けて、競争力の向上を目的としたDXに対する投資意欲が高い状況で推移していると認識しておりますが、技術力・マネジメント力のあるエンジニア人材の不足はより深刻化しており、人材の確保と育成が重要な課題となっていると考えております。

（注4）「DX」とは、デジタルトランスフォーメーションのことをいいます。

このような当社グループの置かれた先行き不透明な事業環境を踏まえ、当社は、2023年10月下旬、顧客からのデジタル投資に対する需要に適時に対応できる体制を構築・維持し、当社グループが今後も継続的・安定的な成長を続けるためには、現在当社が進めている製品開発投資、新しいテクノロジーの採用、人材育成・確保等の施策の確度とスピードをより高めることが急務であると考えており、具体的には以下の施策を実施することが必要であると考えてに至りました。

（ ）競争力を維持・向上させるための製品開発投資の拡大

当社グループとしての安定的な収益基盤の確保という観点からは、当社のオリジナルパッケージ・ソフトウェア及びクラウドサービスの新規開発及び機能強化を一層推進し、高付加価値のある競争力の高い製品のラインナップを充実させていくことが急務であると考えております。

（ ）新しいテクノロジーの採用

ユーザーに従来以上に大きなメリットをもたらす革新的なサービスを提供するため、また、今後も変化していく市場ニーズに機敏に対応していくために、当社オリジナルパッケージ・ソフトウェア及びクラウドサービスに利用するテクノロジーの更新が必要であると考えております。

（ ）利用料モデルの拡大

これまで利用料モデル（注5）を推進し、定常収入比率は毎年増加傾向にありますが、保守サポートをより一層充実させて顧客満足度を高めるため、また、経営に安定化をもたらすために、従業以上に定常収入が見込まれる事業領域での受注拡大を速やかに実現していくことが必要であると考えております。

（注5）「利用料モデル」とは、商品やサービスの利用期間に応じて毎月、毎年といった一定の単位で利用料を受領するビジネスモデルのことをいいます。

（ ）専門性の高い人材の育成及び確保並びに業務効率化の実現

流通業のお客様の経営課題・業務課題を正しく理解した的確な提案をすることができる専門性の高い人材を育成・確保するため、テクニカルスキル、ビジネススキル、及びプロジェクトマネジメントスキルの向上に資する社員教育のほか、新規の人材採用に対し、従来以上に経営資源の投入を行っていく必要があると考えております。

これらの施策を推進していくにあたっては、ソフトウェアやクラウドサービス等の製品開発のほか、広告・宣伝、社内システム等に対して経営資源をこれまで以上に投下していく必要があり、多額の先行投資が必要となると考えられることから、一時的に収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性が否定できず、短期的には当社の業績や財務状況に影響を与えるリスクがあると考えております。そのため、当社が上場を維持したまま上記の各施策を実施した場合には、資本市場から十分な理解や評価を得ることができず、当社株式の価値を棄損する可能性があると考えております。

以上に加え、当社は、2002年3月に当社株式を上場させて以来、優れた人材の確保、知名度及び社会的な信用力の向上等、上場会社として様々なメリットを享受してきたと認識しておりますが、当社は金融機関との間で良好な関係を築いており、今後の金利動向を勘案しても間接金融を通じて必要に応じた資金調達を低金利で行うことが可能と想定され、既存株主の持株比率の低下につながるエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないと考えられること、長年にわたる取引先との関係を通じて当社のブランド力や当社の信用力は既に確保できていると考えられること、人材の採用の面から見ても当社株式の非公開化による不利益は特段見込まれないと思われること等を踏まえると、当社株式が上場を維持する必要性や上場を維持することにより享受できるメリットは相対的に低下している状況にあると考えております。さらに、名古屋証券取引所メイン市場における当社株式の取引状況に鑑みれば、2023年の名古屋証券取引所メイン市場における1ヶ月当たりの取引日数は平均5.6日であり、かつ、1ヶ月当たりの平均売買高は約12単位に留まっており、当社株式の市場での流動性は決して高い状況にあるとはいえず、株主の皆様が当社株式を市場で円滑に売買することができる状況にあるとはいえないと認識しております。

このような事情も踏まえ、当社は、当社株式の非公開化を目的とした取引を通じて当社の株主の皆様が当社株式の合理的な売却の機会を付与することが、当社の株主の皆様利益に鑑みて合理的な選択肢であると考えてに至りました。

以上の諸事情を考慮した結果、当社は2023年11月下旬、短期的なキャッシュ・フローの悪化等による当社株式の株価の下落により当社の株主の皆様が当社株式の売却機会を失うリスクを回避しつつ、中長期的な視点で上記の各施策を迅速かつ果敢に取り組むための経営体制を構築できるという点で、当社株式を非公開化することが最も有効な手段であるという結論に至り、当社株式の非公開化について具体的な検討を開始いたしました。そして、当社株式の非公開化の具体的な方法としては、()上記の各施策を効率的かつ実効的に推進していくためには、当社グループの事業内容及び事業環境を熟知している当社の代表取締役社長である梅田源氏が、その発行済株式の全部を所有する梅田事務所を通じて、当社の経営と支配の双方を担うことが合理的であると考えられること(なお、本残存株主である梅田氏は、梅田源氏の父であり、また、梅田源氏が当社の代表取締役社長に就任する以前に当社の代表取締役社長を務めていた立場として、当社株式の非公開化後においても、当社が柔軟かつ機動的な経営判断を行うことを支援する意思を表明しております。)、()本定時株主総会に係る議決権の基準日である2024年3月31日現在において、梅田事務所及び梅田氏の所有する当社株式数の合計は98,000株(所有割合:35.23%)であるところ、これに本従業員持株会の所有株式数(52,614株、所有割合:18.91%)及び当社の各従業員の所有株式数(合計41,029株、所有割合:14.75%)を加算すると、その株式数は合計191,643株(所有割合:68.88%)となり、当社の従業員株主の賛同を得られた場合には議決権ベースで3分の2を上回ること(なお、本株式併合に係る議案について、出席株主の議決権の3分の2以上の賛成が得られないなど、会社法に定める特別決議の要件を満たさなかった場合は、本株式併合は実施されないこととなります。もっとも、当社としましては、上記のとおり、当社株式の市場での流動性は決して高い状況にあるとはいえず、株主の皆様が当社株式を市場で円滑に売買することができる状況にあるとはいえない中、本株式併合は、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断しております。加えて当社は、各従業員株主の皆様に対しては、直接、当社株式の非公開化の意義について丁寧に説明していき、その賛同が得られるよう最大限努めてまいる所存です。)、その上で、()当社株式の非公開化については、中長期的な企業価値の向上の観点からも、当社の従業員からの理解を得た上で進めていくことが適切であると考えられること等を総合的に考慮した結果、本株式併合を通じて当社株式の非公開化を実現することが合理的な方法であると考えてに至りました。

その上で、本残存株主のうち、梅田事務所は当社代表取締役社長の梅田源氏が議決権の全てを所有する会社であること、また、梅田氏は梅田源氏の父であることから、当社の大株主ひいては当社の取締役と、当社の一般株主の皆様の間には構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、当社株式の非公開化に係る手続の公正性の担保、当社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、2024年3月11日、当社及び本残存株主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株式会社AGSコンサルティング

(以下「AGSコンサルティング」といいます。)を、当社及び本残存株主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それぞれ選任するとともに、当社及び本残存株主から独立した、外部の有識者を含む委員(当社の社外取締役(監査等委員)兼独立役員である横山真次氏、神谷亨氏及び後藤雅彦氏、並びにM&A業務に従事する専門家として本株式併合の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部の有識者の鷹簗有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー取締役)の4名)によって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、当社株式の非公開化を検討するための体制を整備いたしました。

上記の体制のもと、当社は、当社株式の非公開化の目的、非公開化が当社に与える影響、非公開化の完了後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえつつ、本特別委員会との間で継続的な協議を行い、本特別委員会からの意見、指示、要請等を最大限考慮しながら、2024年5月中旬まで本株式併合の諸条件について慎重に検討を進めてまいりました。

具体的には、当社は、2024年4月4日及び同月15日に、本特別委員会に対して、当社株式の非公開化の検討過程、非公開化の後に想定している施策の内容、非公開化によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに非公開化の後に予定している当社の経営方針等について説明を行い、質疑応答を行いました。

さらに、当社は、2024年4月下旬より、本特別委員会との間で、本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(以下「本端数処理交付見込額」といいます。)に関する協議を行いました。すなわち、当社は、2024年4月25日、本特別委員会に対して、本端数処理交付見込額を1株当たり5,500円とすることについての意見を求めました。当該提案価格は、提案日から遡って直近の取引日である2024年4月22日における当社株式の市場株価の終値(4,400円)に対して25.00%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)が付された価格であること、また、AGSコンサルティングによる当社株式の初期的な価値評価のうち、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。)に基づいて実施した当社株式の初期的な価値評価結果のレンジの範囲内であったことを考慮して提案したものととなります。これに対して、当社は、本特別委員会より、2024年4月25日、当社の少数株主の利益を保護し、当社としての説明責任を果たす観点からは、本端数処理交付見込額は、当社株式価値の試算結果に照らして合理的な水準にあり、かつ、合理的なプレミアムが付されたと評価できることが重要であり、本端数処理交付見込額として1株当たり6,000円の水準を目指して再検討されたい旨の意見を受けました。これを受けて、当社は、本端数処理交付見込額の増額について検討した結果、2024年4月30日、本特別委員会に対して、本端数処理交付見込額を1株当たり5,800円とすることについての意見を求めました。なお、当該提案価格は、提案日から遡って直近の取引日である2024年4月22日における当社株式の市場株価の終値(4,400円)に対して31.82%のプレミアムが付された価格となります。これに対して、当社は、本特別委員会より、2024年4月30日、本株式併合においては、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の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「(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等」に記載のとおり、本株式併合の結果生じる1株未満の端数を当社が買い取ることが想定されており、会社法上の分配可能額規制の適用を受けることを踏まえると、少数株主の利益を最大限保護する観点からは、分配可能額規制に抵触しない範囲で設定可能な上限に近い価格を本端数処理交付見込額とするべきであり、かかる観点から再度増額を検討されたい旨の意見を受けました。これを受けて、当社は、2024年7月下旬を株式併合の効力発生日と想定した上での当社の分配可能額の試算結果等を踏まえて慎重に検討した結果、2024年5月7日、本特別委員会に対して、本端数処理交付見込額を1株当たり5,830円とすることについての意見を求めました。なお、当該提案価格は、提案日から遡って直近の取引日である2024年4月30日における当社株式の市場株価の終値(4,405円)に対して32.35%のプレミアムが付された価格となります。これに対し、当社は、本特別委員会より、2024年5月7日、上記の価格は、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果等に照らしても一定の合理的な水準にあると考えられるが、当社の少数株主の利益の最大化を目指す観点から、再度増額を検討されたい旨の意見を受けました。これを受けて、当社は、再度慎重に検討を行いました。当社としては、前回の提案価格も合理的な水準にあると考えられることや、一定の財務健全性の維持の必要性等も総合的に考慮した結果、2024年5月10日、本特別委員会に対して、本端数処理交付見込額を1株当たり5,830円で維持したい旨を伝えました。これに対し、当社は、本特別委員会より、2024年5月10日、当該価格を採用することは当社の少数株主にとって不利益とはいえないと考えられる旨の意見を受けました。

かかる本特別委員会からの意見を踏まえ、当社は、2024年5月10日、本端数処理交付見込額を5,830円とする方針を採用することといたしました。

以上の経緯を経て、当社は、第三者算定機関であるAGSコンサルティングから2024年5月10日付で取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容及びリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から2024年5月13日付で提出された答申書(以下「本答申書」といいます。本答申書の概要については、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の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)本株式併合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「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。)の内容を最大限に尊重しながら、本

株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。その結果、当社は、以下の点等を踏まえ、本端数処理交付見込額（5,830円）及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本株式併合は、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 上記のとおり、短期的なキャッシュ・フローの悪化等による当社株式の株価の下落といった株主の皆様のリスクを回避しつつ、中長期的な視点での施策を迅速かつ果敢に取り組むための経営体制を構築できるという点で、当社株式を非公開化することが最も有効な手段であると考えられること。
- (b) 本端数処理交付見込額が、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の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「(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等」の「算定に関する事項」に記載されたAGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であってその中央値を上回る価格であること。
- (c) 本端数処理交付見込額が、本株式併合の公表日の前営業日である2024年5月10日の名古屋証券取引所メイン市場における当社株式の終値4,600円に対して26.74%、2024年5月10日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値4,481円に対して30.12%、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,560円に対して27.84%、直近6ヶ月間の終値単純平均値4,421円に対して31.87%、直近12ヶ月間の終値単純平均値4,074円に対して43.11%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であること。
- (d) 本端数処理交付見込額が、当社における2024年3月31日現在の連結ベースにおける1株当たり純資産額（6,004円）の0.97倍であり、当該1株当たり純資産額と比較しても遜色ない水準であること。
- (e) 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の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) 本株式併合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」に記載の利益相反を回避するための措置が採られていること等、当社の株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (f) 本特別委員会が、当社との協議を行った上で、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の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) 本株式併合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「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、本答申書において、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の条件は妥当なものであると考えられる旨の意見を示していること。

以上より、当社は、2024年5月13日開催の当社取締役会において、本株式併合に係る議案を本定時株主総会に付議することを決議いたしました。上記取締役会における決議の方法については、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の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) 本株式併合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「利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

本株式併合後の経営方針

本株式併合の実施後も、当社代表取締役社長である梅田源氏は、引き続き当社の代表取締役社長として、当社の経営にあたる予定です。なお、当社とその他の取締役との間では、本株式併合後の役員就任等について特段の合意を行っておらず、本株式併合後の当社の経営体制の詳細については、本株式併合の実施後、検討していく予定です。また、本株式併合後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しております。

2. 株式併合の割合

当社株式について、14,120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の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. 株式併合の目的」の「(1) 株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、本残存株主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。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、当社株式が2024年7月19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低いと考えらえることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当社が買い取れることを予定しており、その買取りに係る代金を端数が生じた株主の皆様へに交付する予定です。この場合の買取価格は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、基準株式数に本端数処理交付見込額である5,830円を乗じた金額に相当する金銭を交付できるような価格に設定する予定です。

(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等

端数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の根拠及び理由

(a) 端数処理の方法に関する事項

() 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

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」をご参照ください。

() 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

株式会社テスク

() 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

当社は、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、当社が保有する現預金により賄うことを予定しております。なお、当社は、2024年4月に金融機関から運転資金として4億円を借り入れており、当社株式の取得に要する資金の全額を自己資金により充当した場合でも、十分な運転資金を確保できるものと考えております。その他、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買取代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。したがって、当社は、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の買取に係る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。

() 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、本株式併合の効力発生後、2024年8月中旬を目処に、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株に満たない端数の合計数に相当する当社株式を当社が買い取れ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。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2024年9月上旬を目処に当社株式を買い取り、その後、当該買取に係る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、2024年11月中旬を目処に、当該代金を株主の皆様へに交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から当社による買取に係る一連の手續に要する期間を考慮し、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株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の買取を行い、また、当該買取に係る代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

(b) 端数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

端数処理により株主の皆様へに交付されることが見込まれる金銭の額は、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、基準株式数に本端数処理交付見込額である5,830円を乗じた金額とする予定です。

当社は、上記「1. 株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」の「本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の理由から、本端数処理交付見込額(5,830円)及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本株式併合は、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断いたしました。

(c) 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

当社は、2024年5月13日開催の取締役会において、2024年7月22日付で当社の自己株式71,790株(2024年3月31日現在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、本定時株主総会において、本株式併合に係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278,210株となります。

算定に関する事項

(a) 算定機関の名称並びに当社及び本残存株主との関係

当社は、本端数処理交付見込額を決定するに際して、本端数処理交付見込額の公正性を担保するため、当社及び本残存株主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であるA G Sコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年5月10日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

A G Sコンサルティングは、当社の関連当事者には該当せず、本株式併合に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本株式併合に係るA G Sコンサルティングの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであります。また、本特別委員会は、2024年3月27日開催の第1回の会合において、A G Sコンサルティングの独立性に特段の問題がないことを確認した上で、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として選任することを承認しております。

(b) 算定の概要

A G Sコンサルティングは、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式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、当社株式が名古屋証券取引所メイン市場に上場していることから市場株価法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにD C F法をそれぞれ算定方法として採用し、当社株式の株式価値の算定を行いました。なお、当社は、下記「(3)本株式併合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、本株式併合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実施しており、当社の少数株主の利益に配慮がなされていることから、A G Sコンサルティングから本端数処理交付見込額の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

A G Sコンサルティングによれば、上記の各手法に基づいて算定された当社株式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 : 4,074円から4,600円
D C F法 : 4,845円から6,086円

市場株価法では、本株式併合の実施に係る当社取締役会決議日の前営業日である2024年5月10日を算定基準日として、名古屋証券取引所メイン市場における当社株式の基準日終値4,600円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,481円及び出来高加重平均株価(以下「V W A P」といいます。)4,495円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,560円及びV W A P 4,557円、直近6ヶ月間の終値単純平均値4,421円及びV W A P 4,423円、並びに直近12ヶ月間の終値単純平均値4,074円及びV W A P 4,133円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を4,074円から4,600円までと算定しております。

D C F法では、当社が作成した2025年3月期から2028年3月期までの4期分の事業計画における財務予測、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3月期第1四半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4,845円から6,086円までと算定しております。割引率は加重平均資本コストとし、9.31%~9.81%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率を0.25%~0.75%としております。

A G SコンサルティングがD C F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。当該財務予測には、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、2025年3月期及び2026年3月期は大型の研究開発投資の実施と研究開発・販売力強化に伴う営業費用の増加により、それぞれ営業利益が97百万円(前年比マイナス69.1%)、50百万円(前年比マイナス48.5%)となる一方で、2027年3月期及び2028年3月期は研究開発投資が減少していく中、投資効果により売上高の増加を想定し、それぞれ134百万円(前年比プラス168.3%)、413百万円(前年比プラス207.0%)となることを見込んでおります。

なお、本株式併合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、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、上場維持コストの削減効果を除き、当該財務予測には加味されておらず、当該財務予測を基礎としたA G Sコンサルティングによる算定にも盛り込まれておりません。なお、当該財務予測については、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の少数株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。

(単位:百万円)

	2025年3月期	2026年3月期	2027年3月期	2028年3月期
売上高	2,829	2,994	3,181	3,367
営業利益	97	50	134	413
E B I T D A	343	296	389	661

フリー・キャッ シュ・フロー	19	158	51	289
-------------------	----	-----	----	-----

A G Sコンサルティングは、当社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が、全て正確かつ完全なものであること、また、当社の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でA G Sコンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確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、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成され、当社の経営陣がその内容を精査した上でA G Sコンサルティングによる価値算定において使用することを了承し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。A G Sコンサルティングの算定は、2024年5月10日までの上記情報を反映したものです。

（3）本株式併合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

本残存株主のうち、梅田事務所は当社代表取締役社長の梅田源氏が議決権の全てを所有する会社であること、また、梅田氏は梅田源氏の父であることから、当社の大株主については当社の取締役と、当社の一般株主の皆様の間には構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、当社は、本株式併合の公正性の担保、本株式併合の実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下の措置を実施いたしました。

独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本端数処理交付見込額を決定するに際して、本端数処理交付見込額の公正性を担保するため、当社及び本残存株主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であるA G Sコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年5月10日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

当社及びA G Sコンサルティングとの関係並びに算定の概要については、上記「（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等」の「算定に関する事項」をご参照ください。

独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式併合に係る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、当社及び本残存株主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、本株式併合に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本株式併合に関する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。

シティユーワ法律事務所は、当社の関連当事者には該当せず、本株式併合に関して重要な利害関係を有していません。なお、本株式併合に係るシティユーワ法律事務所の報酬は固定報酬であります。また、本特別委員会は、2024年3月27日開催の第1回の会合において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しております。

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

当社は、当社の取締役会にて、本株式併合を審議及び決議するに先立って、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を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2024年3月11日付の当社取締役会決議により、当社及び本残存株主から独立した、外部の有識者を含む委員（当社の社外取締役（監査等委員）兼独立役員である横山真次氏、神谷亨氏及び後藤雅彦氏、並びにM & A業務に従事する専門家として本株式併合の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部の有識者の鷹簀有宏氏（株式会社J-TAPアドバイザー取締役）の4名）によって構成される本特別委員会を設置しました。当社は、当初から上記4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ありません。また、本特別委員会の委員の互選により、当社の社外取締役（監査等委員）兼独立役員である横山真次氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみとなります。

その上で、当社は、本特別委員会に対し、（ ）本株式併合の目的の正当性・合理性（本株式併合による当社の企業価値の向上を含む。）、（ ）本株式併合の条件の妥当性、（ ）本株式併合に係る意思決定に至る手続の公正性、（ ）本株式併合の実施を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものではないか（以下、（ ）から（ ）を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを委嘱しました。

また、当社は、本株式併合の実施を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には本株式併合を実施しないこととするともに、本特別委員会に対して、（a）当社との間で本株式併

合の条件に関する協議を行う権限、(b) 必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、さらに、(c) 答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与しております。上記(b)の権限付与を受けて、本特別委員会は、2024年3月27日に開催された第1回の会合において、当社が選任する外部アドバイザー等について、いずれも独立性に問題がないことを確認した上で、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AGSコンサルティングを、リーガル・アドバイザーとしてシティユーフ法律事務所をそれぞれ選任することを承認いたしました。

本特別委員会は、2024年3月27日から同年5月10日までに、会合を合計8回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社から、当社株式の非公開化の背景・目的、非公開化の後に想定している施策の内容、非公開化によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、非公開化の後に予定している当社の経営方針、本株式併合の条件の検討の基礎とされる当社の事業計画の内容及び策定手続等について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、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AGSコンサルティングから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。

そして、本特別委員会は、当社との間で本端数処理交付見込額に関する協議を行い、本株式併合の決定に至る過程に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯のもと、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2024年5月13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いたしました。

(a) 答申内容

- () 本株式併合は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- () 本端数処理交付見込額を含む本株式併合の条件は妥当なものであると考えられる。
- () 本株式併合に係る意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- () 本株式併合の実施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られる。

(b) 答申理由

- () 本株式併合の目的の正当性・合理性（本株式併合による当社の企業価値の向上を含む。）

以下の点を総合的に考慮すると、本株式併合は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

- ・ 当社の認識としては、当社グループを取り巻く事業環境については、主要顧客が属する流通業界は、円安による原材料高、光熱費の高騰、キャッシュレス手数料の増加、賃金上昇などのコストアップの要因が多い市場環境にあるところ、消費者への価格転嫁が遅れているため、厳しい事業環境に置かれていることに加え、少子高齢化による人手不足は当社グループの主要顧客が属する流通業界全体の深刻な問題となっており、その解消手段の一つであるデジタル分野への投資に対する需要が年々高くなっている一方で、当社グループが属する情報サービス業界においては、わが国の政府によるDX推進の後押しを受けて、競争力の向上を目的としたDXに対する投資意欲が高い状況で推移しているものの、技術力・マネジメント力のあるエンジニア人材の不足はより深刻化しており、人材の確保と育成が重要な課題となっているとのことである。そして、このような当社グループの置かれた先行き不透明な事業環境を踏まえ、顧客からのデジタル投資に対する需要に適時に対応できる体制を構築・維持し、当社グループが今後も継続的・安定的な成長を続けるためには、現在当社が進めている製品開発投資、新しいテクノロジーの採用、人材育成・確保等の施策の確度とスピードをより高めることが急務であると考えているとのことである。以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容について、当社に対するインタビューやその他の一般的な公開情報を踏まえると、特段不合理な点は認められない。
- ・ 当社によれば、本株式併合後、競争力を維持・向上させるための製品開発投資の拡大、新しいテクノロジーの採用、利用料モデルの拡大、専門性の高い人材の育成及び確保並びに業務効率化の実現といった各施策の実施を想定しているとのことである。上記の各施策について、当社に対するインタビューやその他の一般的な公開情報を踏まえて検討した結果、その説明内容に特段不合理な点は認められず、これらの施策が上記の経営課題の解決に資するとの経営判断を否定すべき理由は特に見当たらない。
- ・ 当社によれば、上記の各施策を推進していくにあたっては、多額の先行投資が必要となると考えられることから、一時的に収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性が否定できず、短期的には当社の業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあるため、当社が上場を維持したまま上記の各施策を実施した場合には、資本市場から十分な理解や評価を得ることができず、当社株式の価値を棄損する可能性があると考えているとのことである。そのため、当社としては、当社の株主に発生する可能性がある上記の不利益を回避しつつ、中長期的な視点で上記の各施策を迅速かつ果敢に取り組むための経営体制を構築できると

いう点で、当社株式を非公開化することが最も有効な手段であると考えに至ったとのことである。このような当社の説明内容について特段不合理な点は認められない。その上で、上記の各施策を効率的かつ実効的に推進していくためには、当社グループの事業内容及び事業環境を熟知している当社の代表取締役社長である梅田源氏が、その発行済株式の全部を所有する梅田事務所を通じて、当社の経営と支配の双方を担うことも一定の合理性があると考えられる。

- ・当社によれば、当社株式の非公開化により、上場を維持するために必要な人的・経済的コストを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になるとのことであり、かかる説明に特段不合理な点は認められない。
- ・本株式併合により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社に対するインタビューを通じて検討した結果、当社の取引先に対する影響、今後の資金調達の影響、コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用への影響、既存従業員への影響など、いずれにおいてもその影響は限定的と考えられ、本株式併合によって期待されるメリットを上回るデメリットが生じる具体的な可能性は特段認められない。

() 本株式併合の条件の妥当性

以下の点を総合的に考慮すると、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の条件は妥当なものであると考えられる。

- ・本端数処理交付見込額は、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であってその中央値を上回る価格である。この点、AGSコンサルティングから受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各算定手法による具体的な算定過程（DCF法における継続価値の算定方法、割引率の設定過程、事業価値に加算する非事業用資産の内容等）について、株式価値の評価実務に照らして是認し難い不合理な点は認められない。なお、DCF法の算定の基礎とされた当社の事業計画については、当社によれば、その策定過程に本残存株主及びその関連当事者の関与はないとのことであり、その具体的な内容についても、当社の少数株主の利益の観点から不合理な点は認められない。以上より、AGSコンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果には一定の合理性があると考えられるところ、本端数処理交付見込額は、当該算定結果に照らして合理的な水準にあると評価できる。
- ・本端数処理交付見込額に付されたプレミアムは、近年における非公開化を前提とするマネジメント・バイアウト(MBO)の事例におけるプレミアム割合の平均値との比較において、一定の合理性は認められると考えられる。
- ・本端数処理交付見込額は、当社における2024年3月31日現在の連結ベースにおける1株当たり純資産額(6,004円)の0.97倍であり、当該1株当たり純資産額と比較しても遜色ない水準である。
- ・本株式併合においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件が成立条件として設定されていないが、経済産業省が2019年6月28日付で公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」においても、既に買収者の保有する買収対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常に当該条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。この点、本残存株主2名の議決権割合の合計を踏まえると、上記の懸念が一定程度当てはまると考えられること、仮に当該条件を設定すると、かえって本株式併合による株式の換価を期待していた一般株主の利益を害する可能性があること、他の公正性担保措置を通じて一般株主の利益への配慮が行われていること等を総合的に考慮すると、本株式併合において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本株式併合の条件の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・本株式併合では公開買付けが前置されていないところ、この点につき、当社によれば、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法によった場合、買収目的で設立される特別目的会社のアドバイザー費用などをはじめ、公開買付けの実施に係るコストが生じるところ、一般的にこれらのコストは、最終的には当該特別目的会社ではなく、公開買付けの対象となった企業が負担することになること、他方で、自己株式を対象とする公開買付けを前置した場合は、コストの削減が期待し得る一方で、買付予定数の下限を設定することができないため、仮に二段階目のスクイズ・アウト手続が成立しなかったときには、公開買付けに応募した株主と応募しなかった株主との間に看過し難い経済的な差異が生じてしまうこと、2024年6月開催予定の定時株主総会に係る議決権の基準日(2024年3月31日)現在の株主名簿によれば、本残存株主のほか、本従業員持株会及び当社の各従業員の株主が賛同すれば、議決権ベースで3分の2を超える賛成が得られる見込みであること等を総合的に考慮したものとすることである。以上の説明内容に是認し難い不合理な点までは見当たらず、上記の検討事項に加え、仮に株主が本株式併合に反対する場合(本端数処理交付見込額に不満がある場合)には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が確保されていることも踏まえると、公開買付けを前置せずに本株式併合を通じて非公開化の実現を図るという判断にも一定の合理性が認められると思料する。

- ・ 当社の第二位株主である本従業員持株会については、当社としては、本従業員持株会の各会員に株式持分の合理的な換価の機会を与えるためには、本株式併合の効力発生日までに従業員持株会を解散して清算手続を完了していただくことが各会員の利益に最も資するものと考えており、本株式併合の効力発生日までに従業員持株会と協議を行う予定とのことであるが、本従業員持株会の目的や各会員の利益確保の観点から、当社の上記説明及び認識に特段不合理な点は認められない。
- ・ 下記()に記載のとおり、本株式併合の意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

() 本株式併合に係る意思決定に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本株式併合に係る意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・ 当社は、本株式併合の検討にあたり、当社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本株式併合に係る諸条件の具体的な検討を開始するより前に設置されており、また、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。当社取締役会は、本特別委員会に対し、本特別委員会が自ら本株式併合の条件に関する協議・検討を行う権限、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は当社が負担するものとされている。)のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、当社が選任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、並びにリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。さらに、当社取締役会は、本株式併合の実施を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が条件を妥当でない判断した場合には、本株式併合を実施しないこととする方針を採用しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本株式併合の是非や条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。
- ・ 当社は、本端数処理交付見込額に対する意思決定の公正性を担保するために、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であるAGSコンサルティングから株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシティワーク法律事務所から本株式併合に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本株式併合に関する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いる。なお、当社は、AGSコンサルティングから、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により一様ではないと解されている中、具体的な検討過程に照らした結果、本株式併合の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本株式併合に係る意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。
- ・ 本特別委員会は、当社が提案する本端数処理交付見込額について検討を行い、当社に意見する等して、その検討過程に実質的に関与しており、かかる検討過程に関して、当社の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。
- ・ 当社は、本特別委員会を設置し、本株式併合に関する具体的な検討を開始して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の条件に関する当社内部における検討過程において、本残存株主及びその関連当事者を関与させないこととし、本残存株主と一定の利害関係を有すると考えられる者に該当しない役職員を中心とした社内検討体制を構築したとのことである。さらに、当社によれば、利益相反の疑義を回避する観点から、当社代表取締役の梅田源氏は、当社取締役会における本株式併合に係る議案に関する審議及び決議には参加しないことが予定されているほか、同氏は、当社の立場において本端数処理交付見込額に係る検討にも一切関与していないとのことである。以上の取扱いは、当社における本株式併合の検討体制として独立性及び公正性の観点から問題ないものと考えられ、その他に本株式併合に係る検討過程において、本残存株主からの独立性に疑義がある者が当社の意思決定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。
- ・ 本株式併合に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、当社株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本株式併合を実施するに至った背景・目的等に関する情報、当社で行われた本株式併合の条件に関する検討の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による本株式併合の条件の妥当性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

() 本株式併合の実施を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものではないか

以上のとおり、()本株式併合は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、()本端数処理交付見込額を含む本株式併合の条件は妥当なものであると考えられ、()本株式併合に係る意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられることから、本株式併合の実施を決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

当社は、AGSコンサルティングから取得した本株式価値算定書、シティユーワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本端数処理交付見込額を含む本株式併合の諸条件について慎重に検討を行いました。その結果、当社は、上記「1. 株式併合の目的」の「(2) 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本株式併合後の経営方針」の「本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本株式併合により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本株式併合は、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の換価の機会を提供するものであると判断し、2024年5月13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取締役(梅田源氏を除く6名)の全員一致で、本株式併合に係る議案を本定時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である梅田源氏は、同氏が議決権の全てを所有する梅田事務所が本残存株主に含まれるため、利益相反の疑義を回避する観点から、本株式併合の実施に係る当社取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。

4. 株式併合がその効力を生ずる日

2024年7月23日

以上