

(証券コード6945)  
2020年11月17日

株 主 各 位

東京都稲城市矢野口1776番地  
富士通フロンテック株式会社  
代表取締役 川 上 博 矛  
社 長

## 臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申しあげます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申しあげます。

なお、当日ご出席願えない場合は、書面によって議決権を行使することができますので、後記の株主総会参考書類をご検討くださいますて、お手数ながら同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否を表示され、2020年12月1日（火曜日）午後5時30分までに到着するようご返送いただきたくお願い申しあげます。

敬 具

記

1. 日 時 2020年12月2日（水曜日）午前10時
2. 場 所 東京都稲城市矢野口1776番地 当社本店（末尾の会場ご案内図をご参照ください。）
3. 会議の目的事項  
決議事項  
第1号議案 株式併合の件  
第2号議案 定款一部変更の件
4. 議決権の行使等についてのご案内  
（次頁【議決権の行使等についてのご案内】をご参照ください。）

以 上

◎ 当日ご出席の際は、お手数ながら同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申しあげます。

- ・ 新型コロナウイルスの感染防止のために、事前に書面により議決権を行使いただき、当日のご来場を見合わせていただくことをご検討くださいますようお願い申しあげます。
- ・ 株主総会にご出席の株主様へのお土産はご用意しておりません。何卒ご理解くださいますようお願い申しあげます。

【議決権の行使等についてのご案内】

- ◎ 株主総会にご出席いただけない場合、議決権を有する他の株主1名を代理人として株主総会にご出席いただくことが可能です。ただし、代理権を証明する書面のご提出が必要となりますのでご了承ください。
- ◎ 郵送によって議決権を行使いただく際、議案につき賛否の表示のない場合は、賛成の意思表示があったものとしてお取り扱いいたします。
- ◎ 議決権の不統一行使をされる場合には、株主総会の3日前までに議決権の不統一行使を行う旨とその理由を書面により当社にご通知ください。
- ◎ 株主総会参考書類に修正が生じた場合は、インターネット上の当社ホームページに掲載させていただきます。

当社ホームページ <https://www.fujitsu.com/jp/group/frontech/about/ir/>

## 新型コロナウイルス感染症への対応に関するご案内

当社は、新型コロナウイルスの感染防止のため、株主のみなさまの安全を第一に考え、以下のとおり対応させていただきます。

### <株主のみなさまへのお願い>

- 事前に書面により議決権を行使いただき、当日のご来場を見合わせていただくことをご検討ください。特に、ご高齢の方、基礎疾患をお持ちの方、妊娠されている方におかれましては、慎重なご判断をお願いいたします。
- ご来場にあたっては、株主総会当日までの国内の感染状況やご自身の体調をご確認のうえ、マスクのご持参・ご着用などの感染予防対策にご協力をお願いいたします。
- 会場受付において、検温をお願いする場合がございます。
- 検温により発熱が認められた株主様、体調不良と思われる株主様、感染予防対策にご協力いただけない株主様にはご入場をお控えいただく場合がございます。
- 座席の間隔を拡げることから、ご用意できる席数が減少いたします。そのため、ご来場いただいてもご入場できない場合がございます。

### <当社の対応について>

- 役員及び係員は、マスク着用など感染防止のための措置を講じます。
- 会場内には株主様のために手指消毒液を設置いたします。
- 株主総会の議事の効率化・簡略化を図り、時間を短縮して行う予定です。
- 株主総会後の株主様と役員の懇談会・製品展示はございません。

今後の状況の変化により、株主総会の運営について大きな変更が生じる場合は、当社ホームページにてご案内させていただきます。

当社ホームページ <https://www.fujitsu.com/jp/group/frontech/about/ir/>

株主のみなさまには大変ご不便をおかけいたしますが、ご理解ご協力の程よろしくお願い申し上げます。

# 株主総会参考書類

## 議案及び参考事項

### 第1号議案 株式併合の件

#### 1. 株式併合を行う理由

##### (1) 株式併合の目的及び理由

当社が2020年7月30日付で公表いたしました「支配株主である富士通株式会社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及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）及び2020年9月11日付で公表いたしました「支配株主である富士通株式会社による当社株券等に対する公開買付けの公開買付期間の延長等に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、富士通株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2020年7月31日から2020年9月29日までの40営業日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。）とする当社株式及び本新株予約権（注1）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2020年9月30日付で公表いたしました「支配株主である富士通株式会社による当社株券等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、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である2020年10月6日をもって、公開買付者は当社株式21,148,791株（議決権所有割合（注2）88.11%）を所有するに至っております。

（注1）「本新株予約権」とは、2011年7月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2012年7月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2013年7月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2014年7月30日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2015年7月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2016年7月27日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2017年7月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権、2018年7月25日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権及び2019年7月24日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権を総称していいます。

（注2）「議決権所有割合」は、当社が2020年7月30日に公表した「2021年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された2020年6月30日現在の発行済株式総数（24,015,162株）に、当社四半期決算短信に記

載された2020年6月30日現在の当社が所有する自己株式数（13,115株）を控除した株式数（24,002,047株）に係る議決権の数（240,020個）を分母として計算（小数点以下第三位を四捨五入しております。）しております。以下同じとします。

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、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%以上を取得することができなかつたことから、公開買付者からの要請を受け、当社は、2020年10月22日開催の取締役会において、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するために、当社株式3,000,138株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様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。なお、本新株予約権につきましては、2020年10月22日までに放棄の申し出がなされており、全て消滅しております。

## （2）本公開買付けを含む本取引の目的及び背景

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、2020年4月20日、公開買付者から当社株式（本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、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。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）に関する協議を開始したい旨の意向を受けたことを契機として、当社と公開買付者の実務者間で具体的なプロセスの協議を開始し、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「（3）当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、当社が公開買付者の連結子会社であり、公開買付者が当社の支配株主となっているところ、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、2020年4月時点において当社の取締役8名のうち3名が公開買付者の役職員を兼職していたこと等から、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、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「本公開買付け価格」といいます。）の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年4月下旬に、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SMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、2020年5月

中旬に、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、それぞれ選任いたしました。さらに、2020年5月26日、公開買付者より当社に対して公開買付けの方法により、当社を完全子会社化したい旨の初期的な意向表明書が提出されたことを受け、利益相反回避のため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言も踏まえ、当社から独立した特別委員会を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築した上で、本取引に関して本格的な検討を開始いたしました。なお、特別委員会の詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(3) 当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

その後、当社は、2020年6月上旬より、公開買付者によるデュー・ディリジェンスが行われ、2020年6月下旬に公開買付者に対して事業計画の提出をし、公開買付者によるインタビューを経て、また、SMBC日興証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で、本取引の意義及び目的、本取引後の経営体制・事業方針を含め、本取引の是非及び本取引における諸条件等についての協議・交渉を開始し、また、2020年7月3日には公開買付者から意向表明書の提出を受けたことも踏まえ、近時の新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を契機として、2020年2月下旬以降、当社株式の市場価格が乱高下しているものの、かかる市場株価の状況に左右されない当社の適正な企業価値評価の観点から慎重に、公開買付者との間で複数回にわたって協議・交渉を重ねました。

また、当社は、2020年7月3日、公開買付者より、本公開買付価格を1,410円とすることを含む最初の提案を受領し、以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件についても継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、当社は、2020年7月10日、公開買付者に対し、本公開買付価格を1,800円とするように提案し、その後、同月16日に公開買付者から本公開買付価格を1,490円とする旨の提案を受領したことを受けて、同月17日に公開買付者に対し、本公開買付価格を1,720円とするように提案し、さらに、同月22日に公開買付者から本公開買付価格を1,520円とする旨の提案を受領したことを受けて、同日に公開買付者に対し、本公開買付価格を1,600円とするよう提案を行いました。以上の交渉を経て、当社は、2020年7月28日、公開買付者より、本公開買付価格を1,540円とすることを含む最終提案を受けるに至りました。

上記のような経緯も踏まえ、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると判断するに至りました。

当社グループを取り巻く事業環境の変化を踏まえれば、お客様最前線のDX（デジタルトランスフォーメーション）（注3）企業を目指す当社の企業価値を向上していくためには、重点戦略である（a）顧客ニーズの変化を先取りしたソリューション・サービス起点でのビジネス拡大、（b）ユニーク技術をコアとしたソリューションビジネス創出、特長あるLCMサービス（注4）の展開、（c）メカコンポーネント（注5）ビジネスの領域拡大、を具現化するための施策の実施が急務であると考えられます。そして、これらの施策を着実に実施していくには国内外の事業者とのネットワークや、事業変革に耐え得る確固たる財務基盤が必須であり、連結親会社の公開買付者及びそのグループ企業との連携を強化し、公開買付者グループが保有する各種資源と資産を、積極的に活用することによって、以下のとおり、これらの重点戦略の実行が実現可能と考えております。

（a）顧客ニーズの変化を先取りしたソリューション・サービス起点でのビジネス拡大

当社グループの得意とするお客様の最前線の業務のデジタル化と、公開買付者グループが得意とするお客様の基幹業務のデジタル化を融合することでDX改革が実現できると考えています。このような両社の業務の融合により、これまでデジタル化の域を出なかった個々のシステムが、新たな価値や予想だにできなかった価値を各種データから生み出し、お客様のビジネス拡大・効率化につながるものと考えています。当社は、これを真のDXと考え、その実現には両社の踏み込んだ連携が不可欠と考えております。両社の協業体制の一層の強化を通じて、金融のみならず流通、公共、医療、物流、製造など、より幅広い領域で顧客現場から基幹業務まで一貫して顧客ニーズに対応できる体制を構築し、プロダクト・ソリューション・サービスの三位一体でのDX改革を実現することで、ビジネスの拡大が可能になると考えています。

（b）ユニーク技術をコアとしたソリューションビジネス創出、特長あるLCMサービスの展開

DX企業として、お客様のデジタル改革を実現するソリューション・サービスの提供が当社の最終的な目的ですが、それを支えるハードウェアの役割も大変大きいと考えております。特に、セキュリティ及びセンシング分野におけるプラットフォームビジネスの強化を図る中で、RFID、手のひら静脈認証といった当社のユニークな技術は他社との差別化のキーであり、それを公開買付者グループが有するソリューション・サービスと組み合わせることで、幅広く市場ニーズを拡大し、製品ビジネス拡大及びトータルソリューションビジネス化を推進することが可能になると考えています。また、公開買付者グループがソリューションを提

供する際に必要なハードウェアに関しては、RFID（注6）や静脈認証装置に限らず、要求に合致するものを性能・品質を見極めながら、運用・保守・修理サービスと組み合わせて広く提供することでビジネスの拡大につながると考えています。

#### (c) メカコンポーネントビジネスの領域拡大

当社のメカコンポーネントは、国内ATM装置の構成ユニットとしてだけでなく、世界各国のATM、セルフチェックアウトシステム（注7）、流通現金管理装置、交通系機器等にも広く供給されており、現在も年間約50,000ユニットを製造販売しています。当社は、コストダウンや新規顧客の開拓による販売台数の増大に加えて、グローバルで50万台以上稼働しているメカコンポーネントをベースに、ソリューション・サービスビジネスへ拡大することが重要な課題と認識しております。具体的な施策として業務運用や装置稼働に関するデータの収集・AIによる分析や予測により、お客様の業務面の新たな課題解決や装置予防保守によるサービスの向上につなげることで、新たなDXビジネス領域の開拓を目指します。そのためには、公開買付者グループが有する高度なIT技術及びグローバルな人的物的経営資源を最大限に有効活用することが不可欠であると考えています。

そして、上記施策を実施し、当社の企業価値を継続的に向上させていくためには、公開買付者グループと当社グループとの間におけるこれまで以上の積極的な連携を行い、両社グループが一体となって、中長期的な視点での経営戦略の立案・遂行を通じて、グループ利益の最大化を図っていく必要があります。(a) その過程においては、上記施策の中には、ソリューションビジネスの多様化に際しては積極的な施策として公開買付者グループが有する豊富なDXノウハウを活用した製品・サービスの拡充を図ることも含まれることのほか、公開買付者の人的物的経営資源並びにIT技術及びITシステム等における業務の共通化に際して、当社グループが更なる事業進化を遂げる上で、既存の事業構造に影響を与え得る施策・投資等が想定され、短期的には当社の経営成績や財務状態へ影響を与える可能性があるものも含まれ、当社が上場会社である状態では、短期的には少数株主の皆様にも不利益を被らせてしまう可能性も否定できないこと、(b) 急激な事業環境の変化に迅速に対応していく形で上記施策を実施していくためには当社としての迅速な意思決定体制を構築することが不可欠であること、(c) 公開買付者グループを通じた製品調達や販売に関する取引、公開買付者グループの国内外の販売網、流通網を利用するに際して必要となる取引、公開買付者グループのITシステム等の利用に関する取引等の取引関係を含む、公開買付者グループとの間の連携の強化に伴

い、当社の親会社である公開買付者と当社の少数株主との間の利益相反の問題がこれまで以上に顕在化することとなるものの、当社が公開買付者の完全子会社となれば、利益相反の問題を回避しつつ、上記施策を迅速に実施していくことが可能となること、(d)当社が公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者と一体として企業信用力及び財務基盤の更なる向上が期待できることから、当社が公開買付者の完全子会社となることが、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ました。

また、当社は、本公開買付価格（当社株式1株当たり1,540円）について、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(2) 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、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7月30日開催の当社取締役会において、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。また、本新株予約権については、本公開買付けにおける本新株予約権各1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）が1円とされていることから、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権所有者」といいます。）の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社取締役会の決議の詳細については、「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(3) 当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「⑥当社におけ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」をご参照ください。

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、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%以上を取得することができなかったことから、公開買付者からの要請を受け、当社は、2020年10月22日開催の取締役会において、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するために、当社株式3,000,138株を1株に併合することを本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

（注3）「DX」とは、デジタルトランスフォーメーション（Digital Transformation）の略称

で、デジタル技術とデータを駆使して革新的なサービスやビジネスプロセスの変革をもたらすものことです。

(注4)「LCMサービス」とは、お客様のシステムの導入段階から運用段階に至るまでの必要な作業を「ライフサイクルマネジメント (LCM)」として統合し、サポートするサービス(システム導入支援、IT資産管理、ヘルプデスクなどの各種サービスから構成)のことをいいます。

(注5)「メカコンポーネント」とは、ATMなどの金融系端末、セルフチェックアウトシステム(SCO)や入金機などの流通系端末、公営競技における馬券・車券・舟券発払機などの公営競技用端末に搭載され、これらの端末に投入された紙幣を鑑別し入出金を処理するキャッシュリサイクルユニット、キャッシュディスプレイユニットのことをいいます。

(注6)「RFID」とは、ラジオ・フリークエンシー・アイデンティフィケーション(Radio Frequency Identification)の略称で、近距離無線通信を用いた自動認識技術のことをいいます。一般的には、無線通信を用いて、ICタグを取り付けた様々な対象物を識別・管理するシステムやその部品のことをいいます。

(注7)「セルフチェックアウトシステム」とは、スーパーマーケットなどの流通小売店舗において、来店したお客様が、購入する商品のバーコードやRFIDタグなどを自分で読み取らせ、店員を介さずに精算までを行うためのシステム及び端末のことをいいます。

## 2. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

### (1) 併合の割合

当社株式3,000,138株を1株に併合いたします。

### (2) 本株式併合がその効力を発生する日(効力発生日)

2020年12月28日

### (3) 効力発生日における発行可能株式総数

32株

## 3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定めに関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、3,000,138株を1株に併合するものです。当社は、本株式併合が当社の株主を公開買付者のみとすることを目的として行われるものであること、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引の一環とし

て行われた本公開買付けが成立したこと、並びに次の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

#### (1) 端数処理の方法に関する事項

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1,540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) 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

端数処理により株主の皆様が交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 端数処理の方法に関する事項」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1,540円を乗じた金額となる予定であります。

当社は、本公開買付価格について、(i) 下記「(3) 当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「②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SMB C日興証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、類似上場会社比較法及びDCF法の算定結果のレンジの範囲内であること、(ii) 本公開買付けの公表日の前営業日である2020年7月29日の東京証券取引所における当社株式の終値1,620円に対しては4.94%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率又はディスカウント率の計算において同じとします。）のディスカウントとなる金額であるものの、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,194円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）

に対して28.98%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,118円に対して37.75%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,113円に対して38.36%のプレミアムを加えた金額となっており、また、当社再編の思惑買いを示唆する一部情報配信会社による情報配信等に関連すると考えられる2020年7月28日及び29日の当社株式の急激な株価変動の影響を可能な限り排除する観点から、当該情報配信等の影響を受けていない直近の営業日である2020年7月27日の東京証券取引所における当社株式の終値1,274円に対しては20.88%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,145円に対して34.50%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,101円に対して39.87%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,110円に対して38.74%のプレミアムを加えた金額となっており、SMBC日興証券から提供された公開買付けを利用した支配株主による完全子会社化事例における平均的なプレミアム水準に比して遜色なく、合理的な水準のプレミアムが付された価格であるといえること（なお、当社は、2020年5月13日付で「連結業績予想値と実績値との差異に関するお知らせ」を公表しておりますが、当社株式の市場株価は、当該公表直後に一時的に下落したものの、その後大きく落ち込むことなく推移しておりますので、当社株式の市場株価に対するプレミアムの検討に際しては、本公開買付けの公表日（2020年7月30日）の直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値並びに当該情報配信等の影響を受けていない直近の営業日である2020年7月27日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値のそれぞれに対するプレミアムが十分に確保されていることをもって、合理的な水準であると判断しております。）、(iii) 下記「(3) 当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項」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、(iv) 上記措置が採られた上で、公開買付者と当社との間で、独立当事者間の取引における協議・交渉と同程度の協議・交渉が複数回行われた結果として提案された価格であること、(v) 下記「(3) 当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会から取得した答申書においても、公正性・妥当性が確保されていること等を踏まえ、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。

なお、本公開買付価格は、当社の2020年3月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発

生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度棄損することが見込まれます。また、純資産額は、会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

また、当社は、2020年7月30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2020年10月22日開催の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) 当社の株主（親会社を除く）の利益を害さないように留意した事項

当社及び公開買付者は、2020年7月30日、当社が公開買付者の連結子会社であり、公開買付者が当社の支配株主となっているところ、本取引が支配株主との重要な取引等に該当すること、また、当社の取締役8名のうち榎田龍治氏、丹羽正典氏及び窪田隆一氏の3名がそれぞれ公開買付者の役職員兼任者であることから、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、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、それぞれ以下の措置を実施しました。

なお、公開買付者は、2020年7月30日現在、当社株式12,775,350株（所有割合：52.99%）を所有していたため、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ものの、公開買付者としては、公開買付者及び当社において、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の皆様への利益には十分な配慮がなされていると考えていたとのことです。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

(a) 普通株式

公開買付者は、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から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2020年7月30日付で当社普通株式の価値に係るみずほ証券が作成した株式価値算定書を取得して参考にしたとのことです。なお、みずほ証券は、公開買付者、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いないとのことです。また、公開買付者は、みずほ証券から本公開買付価格が公開買付者にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

(注) みずほ証券は、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、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券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いないとのことです。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いるとのことです。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いないとのことです。みずほ証券の算定は、2020年7月29日までの上記情報を反映したものととのことです。

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、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行ったとのことです。上記各手法にお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それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法 : 1,113円から1,620円

類似企業比較法 : 1,361円から1,800円

DCF法 : 1,338円から1,871円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年7月29日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値（1,620円）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値（1,194円）、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値（1,118円）及び同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値（1,113円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,113円から1,620円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、当社と比較的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算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,361円から1,800円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2025年3月期までの事業計画及びその後の財務見直し、並びに一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2021年3月期以降に当社が将来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株式価値を算定し、1株当たりの株式価値を1,338円から1,871円と算定しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画について、対前年度比で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、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大による商談延伸の影響が今後2年半続くとの想定の下、2021年3月期と2022年3月期は例年並みよりも低い売上、営業利益水準となり、2023年3月期の半ばから緩やかに回復すると見込んでおります。また、2023年3月期から2024年3月期にかけては、国内金融向けに営業店システムの更改需要及び新紙幣発行に伴う改刷需要、海外においては流通向けを中心とするリサイクラー市場の拡大により大幅な増収を見込んでおり、営業利益も増収による大幅な増益を見込んでおります。一方、これらの要因は一時的なものと見込まれることから、2025年3月期は、2023年3月期並みの営業利益水準に戻ることを想定しております。なお、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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記の財務見直しには加味していないとのことです。なお、新型コロナウイルスの感染拡大により、当社の2020年度第1四半期決算において、国内ではATM・営業店端末の展開計画見直しや公営競技の無観客開催などによる運用収益の減少、海外ではフィリピン工場の操業減や欧米向けリサイクルユニットの減少などにより、前年に対して大幅な減収となり、損益面でも減収により前年から営業損益が悪化しております。事業計画は、上述のとおり、これらの新型コロナウイルスの直近の業績に与える影響も加味された上で策定されております。

公開買付者は、2020年6月上旬から同年7月下旬までの間に当社に対して実施したデュ

ー・ディリジェンスの結果、当社との協議及び交渉の結果、過去に行われた完全子会社化を目的とした発行者以外の者による公開買付けの事例（親会社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）の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の有無、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果を踏まえ、最終的に2020年7月30日、本公開買付価格を1,540円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格である1,540円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年7月29日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値1,620円に対して4.94%のディスカウントをした金額となりますが、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,194円に対して28.98%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,118円に対して37.75%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,113円に対して38.36%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

#### (b) 本新株予約権

本新株予約権は、当社の取締役及び経営執行役に対して株式報酬型ストックオプションとしていずれも発行されたもので、権利行使の条件として当社の取締役又は経営執行役の地位を喪失した日の翌日以降10日間に限り権利行使することができることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないと解されることから、公開買付者は、2020年7月30日付の取締役会決議によって本新株予約権買付価格は1個につきいずれも1円と決定したとのことです。

#### ② 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

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格（当社株式1株当たり1,540円）に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるSMBC日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2020年7月29日付で、SMBC日興証券より当該算定結果に対する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（SMBC日興証券）」といいます。）を取得いたしました。SMBC日興証券は、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、本取引に係るSMBC日興証券に対する報酬の相当な部分は、本取引の公表及び少数株主に対するスクイーズアウトの完了を条件に支払われる取引報酬とされており、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び仮に本取引が不成立と

なった場合は当社に相応の金銭負担が生じない報酬体系であることを勘案の上、上記の報酬体系によりSMB C日興証券を当社の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。また、当社は、本公開買付価格（当社株式1株当たり1,540円）の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

（注）SMB C日興証券は、株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき当社において一切認識されていない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又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。さらに、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。SMB C日興証券が、株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続きに従って作成されたことを前提としております。また、株式価値算定書において、SMB C日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定において分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としております。SMB C日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。なお、SMB C日興証券の算定結果は、SMB C日興証券が当社の依頼により、当社の取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的として当社に提出したものであり、当該算定結果は、SMB C日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

SMB C日興証券は、当社株式が東京証券取引所市場第二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、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似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を、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためDCF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。

市場株価法 : 1,113円～1,194円

類似上場会社比較法 : 1,278円～1,795円

DCF法 : 1,371円～1,887円

市場株価法では、基準日を2020年7月29日（以下「基準日」といいます。）として、東京証券取引所における当社株式の基準日の直近1ヶ月間の終値単純平均値1,194円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,118円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,113円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,113円から1,194円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として東芝テック株式会社、グローリー株式会社及び沖電気工業株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,278円から1,795円までと算定しております。

DCF法では、2020年6月末を基準日として、当社が作成した2021年3月期から2025年3月期までの5期分事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期第2四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1,371円から1,887円までと算定しております。割引率は6.42%～7.85%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びエグジット・マルチプル法を採用し、永久成長率を-0.25%～0.25%とし、EBITDAマルチプルを4.4倍～5.4倍として分析しております。SMB C日興証券がDCF法の算定の前提とした当社の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）に基づく連結財務予測は以下のとおりです。なお、SMB C日興証券がDCF法による算定に用いた当社作成の事業計画においては、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、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大による商談延伸の影響が今後2年半続くとの想定の下、2021年3月期と2022年3月期は例年並みよりも低い売上、営業利益水準となり、2023年3月期の半ばから緩やかに回復すると見込んでおります。また、2023年3月期から2024年3月期にかけては、国内金融向けに営業店システムの更改需要及び新紙幣発行に伴う改刷需要、海外においては流通向けを中心とするリサイクラー市場の拡大により大幅な増収を見込んでおり、営業利益も増収による大幅な増益を見込んでおります。一方、これらの要因は一時的なものと見込まれる

ことから、2025年3月期は、2023年3月期並みの営業利益水準に戻ることを想定しております。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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

なお、新型コロナウイルスの感染拡大により、当社の2020年度第1四半期決算において、国内ではA T M・営業店端末の展開計画見直しや公営競技の無観客開催などによる運用収益の減少、海外ではフィリピン工場の操業減や欧米向けリサイクルユニットの減少などにより、前年に対して大幅な減収となり、損益面でも減収により前年から営業損益が悪化いたしました。これらの新型コロナウイルスの直近の業績に与える影響を加味して、本事業計画を策定しております。

(単位：百万円)

	2021年3月期 (9ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	79,230	98,800	110,700	120,000	110,000
営業利益	2,900	1,800	4,000	7,200	3,900
E B I T D A	6,180	6,424	8,624	11,824	8,524
フリー・キャッシュ・フロー	△3,725	△220	183	2,918	4,079

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権買付価格に関しては、当社は、第三者算定機関から算定書及びその公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

### ③ 当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、外部のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は当社及び公開買付者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、特別委員会は、第1回の特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常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承認しております。

④ 当社における独立した特別委員会の設置及び当社における特別委員会からの答申書の取得

当社は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2020年5月26日、当社及び公開買付者との間に利害関係を有しない、当社の社外取締役である池上玄氏、特別委員会の設置時点において当社の社外取締役であった鈴木洋二氏、並びに、社外有識者でありM&A取引に関する知見が豊富である中野竹司氏（弁護士・公認会計士、奥・片山・佐藤法律事務所）及び向宣明氏（弁護士、桃尾・松尾・難波法律事務所）の4名から構成される特別委員会を設置しました。なお、当社は、特別委員会の設置に係る取締役会決議により、特別委員会が、当社の費用負担の下、当社の株式価値評価等の特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関その他アドバイザーに委託することができる旨の権限付与を行っております。

特別委員会の委員のうち、池上玄氏は、特別委員会の設置時点においては当社の社外取締役ではなかったものの、当社の取締役会決議により2020年6月23日開催の定時株主総会の承認を経て社外取締役となることが内定しておりましたので、特別委員会の設置当初より特別委員会の委員となっており、また、鈴木洋二氏は、2020年6月23日開催の定時株主総会をもって当社の社外取締役を退任しておりますが、退任後も特別委員会の委員を継続しておりますので、特別委員会の委員は、設置当初から変更していません。また、特別委員会は、委員間の互選により、特別委員会の委員長として、池上玄氏を選定しております。当社は、特別委員会に対し、(i)本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(ii)本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性が確保されているか、(iii)本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、(iv)上記(i)から(iii)のほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、及び(v)当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社株主及び本新株予約権所有者に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非（以下「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答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。なお、特別委員会の委員の報酬については、本取引の成否又は答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本諮問事項の検討に際し、特別委員会は、2020年6月中旬に、当社及び公開買付者から独立した独自の第三者算定機関としてトラスティーズ・アドバイザー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）を選任しております。なお、本取引に係るトラスティーズに対する報酬は、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。

特別委員会は、2020年6月5日から2020年7月29日までの間に合計9回、合計約15時間にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、まず第1回の特別委員会において、特別委員会としての提案、質問その他意見は、当社を通じて公開買付者に伝達すること、特別委員会は、公開買付者との協議の状況について当社から適時に報告を受け、特別委員会は必要に応じて公開買付者との本取引に関する条件交渉についての方針を定め、重要な局面で意見を述べるができるという運営方法が確認されました。また、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であるSMBC日興証券並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所については、その専門性及び独立性に問題がないことから、特別委員会としても当社がこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨、並びに特別委員会が必要と判断した場合には、当社の費用負担の下、当社の株式価値評価等の特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関その他アドバイザーに委託することができる旨が確認されました。さらに、特別委員会は、本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の取締役につき、公開買付者との間での利害関係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、特別委員会においては、(a)公開買付者から本取引の提案内容及び本取引の目的並びに本取引によって見込まれるシナジー等についての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(b)当社取締役から本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、公開買付者の提案内容についての当社の考え及び本取引が当社の企業価値に与える影響、当社の事業計画の作成経緯及びその内容等についての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと（なお、特別委員会は、トラスティーズから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社が作成した事業計画について、当社との質疑応答を経て、その内容、重要な前提条件及び作成経緯等を確認し、事業計画を承認しております。）、(c) SMBC日興証券及びトラスティーズから当社の株式価値算定の結果及び本取引のスキームのそれぞれについての説明を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、(d) アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引の手續面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受け、これらの事項についての質疑応答を実施したこと、並びに (e) 提出された本取引に係る関連資料等により、本取引に関する情報収集が行われ、これらの情報も踏まえて本諮問事項について慎重に協議及び検討して審議を行っております。なお、特別委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及

び内容等につき適時に報告を受けた上で、公開買付者から本公開買付価格についての最終的な提案を受けるまで、複数回に亘り当社との間で交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、公開買付者との交渉過程に関与しております。

以上の経緯で、特別委員会は、2020年7月29日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(A) 本取引の目的の合理性

当社が上場会社として存続することで、裁量ある経営の実現や上場によるネームバリューを活かした採用活動の実施といったメリットを享受し得るものの、本取引が当社の企業価値向上に最も資するとする当社の判断内容は、当社を取り巻く事業環境及び当社の経営課題を前提とした具体的なもので、当社の属する業界及び市場の環境として一般的に説明されている内容とも整合し、それ自体合理的なものであることが認められる。また、公開買付者が有している、当社を取り巻く事業環境及び経営課題についての現状認識は妥当なものであり、また、公開買付者が、本取引によって、(i) 公開買付者グループ全体としての経営資源の相互活用や意思決定の迅速化、(ii) 当社のソリューションサービス・ビジネスの、公開買付者グループとの連携強化や一体化によるシナジー創出、(iii) グローバルプロダクトビジネスのさらなる事業価値の向上を見込んでいることが認められ、かかる事実も考慮すると、本取引によって、公開買付者グループと当社グループの更なる事業連携が見込まれ、当社が想定するシナジーの創出及びこれによる企業価値向上についての実現可能性も認められる。

以上より、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであると考えられ、本取引の目的は合理的と認められる。

(B) 本取引の条件の公正性

① 普通株式

本公開買付価格である1株当たり1,540円は、本公開買付け公表日の前営業日である2020年7月29日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,620円に対して-4.94%であるものの、

- ・ 本公開買付け直前の異常値を示した2020年7月28日、29日を除く直前営業日である2020年7月27日の終値1,274円に対して20.88%
- ・ 2020年7月27日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,145円に対して34.50%

- ・2020年7月27日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,101円に対して39.87%
  - ・2020年7月27日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,110円に対して38.74%
- のプレミアムを加えた金額であり、十分なプレミアムが加えられていると考えられる。

また、本公開買付価格はトラスティーズ及びSMB C日興証券の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の上限を上回り、トラスティーズの類似会社比較法の上限値(1,374円)を上回るものである。加えて、トラスティーズのDCF法による算定結果の株価レンジの中央値(1,554円)と遜色ない(1%以内の乖離)価格であると認められる。さらに、SMB C日興証券の類似会社比較法及びDCF法による算定結果の株価レンジの範囲内に入る価格であると認められる。トラスティーズとSMB C日興証券の算定株式価値の差はあるものの本公開買付価格は上限を超えるか、レンジ内に入っている価格であること、また、当該算定株式価値の差は類似上場会社の選定及び現金預金の考え方の差によるものであり、いずれの考え方もとり得るものであることを考えると、本公開買付価格は合理的な水準であると判断できる。

なお、当社は、2020年5月13日付で「連結業績予想値と実績値との差異に関するお知らせ」を公表しているが、当社株式の市場株価は、当該公表直後に一時的に下落したものの、その後大きく落ち込むことなく推移しており、むしろその後高い株価をつける傾向にあったので、当社株式の市場株価に対するプレミアムの検討に際しては、2020年7月27日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値のそれぞれに対するプレミアムが十分に確保されていることをもって、合理的な水準であるとトラスティーズが判断することは合理的と判断している。

その他、(i) 特別委員会が起用したトラスティーズは、本公開買付価格1,540円は、当社の少数株主にとって財務的見地から見て妥当であると判断する旨の意見(フェアネス・オピニオン)を提出していることに加え当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者機関であるSMB C日興証券作成の株式価値算定書の内容も、かかる意見に矛盾抵触するものではないこと、(ii) 本取引に係る交渉過程等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こと、(iii) 本公開買付けに応募しなかった株主に対しては、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「(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)」に記載の各手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)において、本公開買付価格と同

額の金銭が交付される予定であることなどからすれば、本公開買付価格を含め、本取引の条件の公正性が確保されていると認められる。

② 本新株予約権

本新株予約権は、当社の取締役及び経営執行役に対して株式報酬型ストックオプションとしていずれも発行されたものであり、権利行使の条件として当社の取締役又は経営執行役の地位を喪失した日の翌日以降10日間に限り権利行使することができることとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができずと解されることから、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格は1個につきいずれも1円としたということである。従って、本新株予約権の価値を算定しこれと公開買付者の提示価格を比較することに合理性はないことから、これを行っていない。

(C) 本件に係る交渉過程等の手続の公正性

(i) 当社において、本取引の検討・決議等の体制について、利益相反を回避するための措置が採られていること、(ii) 本取引の条件に関し、当社と公開買付者との間で実質的な協議・交渉が行われたこと、(iii) 当社が、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者機関であるSMB C日興証券から株式価値算定書を取得するとともに、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引に関して必要な助言を受けていること、(iv) 本取引の検討にあたって、当社が、当社及び公開買付者から独立した当社の社外取締役及び外部の有識者によって構成される特別委員会を設置し、本取引に係る答申書を取得していること、(v) その他、本取引の手続に関して、当社の少数株主に不利益となる等の不合理な事情が認められないことからすれば、本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

なお、本取引においては、本公開買付けに応募しなかった株主に対しては、本スクイーズアウト手続において、各株主及び本新株予約権所有者に対し本公開買付価格（本新株予約権については本新株予約権買付価格）と同一の価格に各株主及び本新株予約権所有者が所有する当社株式及び本新株予約権の数を乗じた額の金銭が交付される予定であり、また、株式売渡請求又は株式併合という手法を用いることにより、株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されている等、当社の株主及び本新株予約権所有者が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断する機会を確保し、もって、強圧性が生じないよう配慮されていることが認められる。以上のことからすると、本スクイーズアウト

ト手続が少数株主に不利益でないと認めることができる。

- (D) 本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないか

上記 (A) 乃至 (C) の他、本取引が当社の少数株主にとって不利益であるとする特段の事情はなく、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を検討すると、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる。

- (E) 当社株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非

上記 (A) 乃至 (D) を総合的に考慮すると、当社取締役会が本公開買付けのうち、当社株式に係る公開買付けに賛同し、当社株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うこと及び本新株予約権所有者に対しては、本新株予約権に係る公開買付けへ応募するか否かを各本新株予約権所有者の判断に委ねることが相当であると認められる。

- ⑤ 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

特別委員会は、本諮問事項の検討に際し、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、トラスティーズに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼するとともに、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の提出を依頼しました。なお、トラスティーズは、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。

トラスティーズは、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、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの判断に基づき、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似公開会社比準法を、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DCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、特別委員会に対して、2020年7月29日付で、当該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（トラスティーズ）」）を提出いたしました。なお、トラスティーズは、当社が継続企業であることを前提としていることから、清算を前提とする純資産方式は採用しておりません。

本株式価値算定書（トラスティーズ）によると、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。

市場株価法 : 1,101円～1,274円

類似公開会社比準法 : 1,070円～1,374円

D C F 法 : 1,387円～1,722円

市場株価法では、当社再編の思惑買いを示唆する一部情報配信会社による情報配信等に関連すると考えられる2020年7月28日及び29日の当社株式の急激な株価変動の影響を可能な限り排除する観点から、当該情報配信等の影響を受けていない直近の営業日である2020年7月27日を基準日として、東京証券取引所における当社株式の基準日終値1,274円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,145円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,101円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,110円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,101円から1,274円までと算定しております。

類似公開会社比準法では、当社と比較的類似する貨幣処理機事業を営む上場会社として沖電気工業株式会社及びグローリー株式会社を選定した上で、事業価値に対するE B I T D Aの倍率を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,070円から1,374円までと算定しております。

D C F 法では、2020年6月末を基準日として、当社が作成した本事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期第2四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1,387円から1,722円までと算定しております。割引率は7.39%～8.39%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、永久成長率を-0.5%～0.5%として分析しております。トラスティーズがD C F 法の算定の前提とした本事業計画に基づく連結財務予測は、以下のとおりです。なお、トラスティーズがD C F 法による算定に用いた本事業計画においては、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、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大による商談延伸の影響が今後2年半続くとの想定の下、2021年3月期と2022年3月期は例年並みよりも低い売上、営業利益水準となり、2023年3月期の半ばから緩やかに回復すると見込んでおります。また、2023年3月期から2024年3月期にかけては、国内金融向けに営業店システムの更改需要及び新紙幣発行に伴う改刷需要、海外においては流

通向けを中心とするリサイクラー市場の拡大により大幅な増収を見込んでおり、営業利益も増収による大幅な増益を見込んでおります。一方、これらの要因は一時的なものであると見込まれることから、2025年3月期は、2023年3月期並みの営業利益水準に戻ることを想定しております。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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	2021年3月期 (9ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	79,230	98,800	110,700	120,000	110,000
営業利益	2,900	1,800	4,000	7,200	3,900
E B I T D A	6,208	6,421	8,621	11,821	8,521
フリー・キャッシュ・フロー	△987	1,866	634	3,234	3,785

また、特別委員会は、2020年7月29日付で、トラスティーズから、本公開買付価格である1株当たり1,540円は当社の少数株主にとって財務的見地から見て妥当である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております。本フェアネス・オピニオンは、当社が作成した本事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり1,540円が、当社の少数株主にとって財務的見地から見て妥当であることを意見表明するものです。

(注) トラスティーズは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる本株式価値算定書(トラスティーズ)の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報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、かかる情報の正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。

また、トラスティーズは、当社及びその関係会社の個別の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、またその義務も負っておりません。さらに、トラスティーズは、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務及び簿外債務並びに本株式価値算定書(トラスティ

ーズ)に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。

トラスティーズは、本株式価値算定書(トラスティーズ)で使用している、当社が作成した本事業計画が、現時点における当社による最善の予測と判断に基づき作成された最も合理的かつ説明可能な事業計画であることを前提としており、トラスティーズはその実現可能性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、その作成日現在の経済状況及び資本市場並びにその他の状況を前提にその作成日までにトラスティーズ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が、本フェアネス・オピニオンの意見に影響を与える場合であっても、トラスティーズは、本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負っておりません。

本フェアネス・オピニオンは、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。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付け価格に関する当社の取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料としてトラスティーズより提供されたものであり、その他の目的に利用されることは意図されておりません。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権買付け価格に関しては、特別委員会は、トラスティーズから算定書及びその価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

#### ⑥ 当社におけ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

当社の取締役会は、本株式価値算定書(SMBC日興証券)の内容及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本公開買付け価格は妥当性を有するものと考えており、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会

を提供するものであると判断し、2020年7月30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を決議いたしました。また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権所有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

当該取締役会においては、当社の取締役（監査等委員である取締役を除く。）のうち、榎田龍治氏及び丹羽正典氏は、公開買付者の役職員兼任者であること、川上博矛氏は、公開買付者の出身者（2019年1月付で当社に転籍）であること、並びに、当社の監査等委員である取締役のうち、窪田隆一氏は、公開買付者の役職員兼任者であること、高橋弘一氏は、公開買付者の出身者（2020年6月付で当社に転籍）であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、まず（ア）当社の取締役8名のうち、榎田龍治氏、丹羽正典氏、窪田隆一氏、川上博矛氏及び高橋弘一氏を除く、3名の取締役において審議の上、その全員一致により上記の決議を行い、さらに、当社取締役会の定足数を確保する観点から、（イ）川上博矛氏及び高橋弘一氏を加えた5名の取締役において改めて審議の上、その全員一致で再度上記の決議を行うという二段階の決議を経ております。

なお、上記取締役会における審議及び決議に参加した当社の取締役のうち、吉田直樹氏は、公開買付者の出身ですが、既に約9年前に公開買付者から転籍しており、本取引に関して、公開買付者側で一切の関与をしておらず、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ております。

また、榎田龍治氏、丹羽正典氏及び窪田隆一氏は、公開買付者の役職員兼任者であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には参加していません。さらに、川上博矛氏及び高橋弘一氏は、取締役会の定足数を確保する観点から上記取締役会の二段階目の審議及び決議に参加したものの、公開買付者の出身者であることから、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には参加していません。

#### ⑦ 取引保護条項の不存在

当社は、公開買付者との間で、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、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を行っておらず、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。

⑧ 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、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「(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、(i) 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（本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、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。）及び本新株予約権の全ての本株式等売渡請求をすること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することを予定しており、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、(ii) 本株式等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。）が所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されること、また、本新株予約権所有者（公開買付者を除きます。）の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権所有者がそれぞれ所有する本新株予約権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、当社の株主及び本新株予約権所有者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することを企図しているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権所有者の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための期間を確保しているとのことです。なお、公開買付者が2020年9月11日付で公開買付届出書の訂正届出書を提出したことに伴い、公開買付期間は40営業日に変更されたとのことです。

4. 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

(1) 本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2020年7月31日から2020年9月29日までを公開買付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2020年10月6日をもって、当社株式21,148,791株（議決権所有割合88.11%）を所有するに至りました。

## （2）自己株式の消却

当社は、2020年10月22日開催の取締役会において、2020年12月25日付で当社の自己株式14,056株（2020年9月30日現在の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、24,001,106株となります。

## 第2号議案 定款一部変更の件

### 1. 提案の理由

- (1) 第1号議案「株式併合の件」が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32株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、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）の記載を変更するものであります。
- (2) 第1号議案「株式併合の件」が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8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9条（単元未満株式についての権利）の全文を削除し、第10条（株式取扱規則）及び第11条（株主名簿管理人）を変更し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

### 2. 変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。なお、本議案にかかる定款変更は、第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である2020年12月28日にその効力が発生するものいたします。

(下線は変更部分を示します。)

現行定款	変更案
<p>第6条（発行可能株式総数） 当社の発行可能株式総数は<u>43,600,000株</u>とする。</p> <p>第7条（条文省略）</p> <p>第8条（単元株式数） 当社の単元株式数は100株とする。</p> <p>第9条（単元未満株式についての権利） 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 <u>(1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u> <u>(2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利</u> <u>(3) 募集株式または募集新株予約権の割当てを受ける権利</u></p> <p>第10条（株式取扱規則） 株主名簿および新株予約権原簿への記載（記録を含む。以下同じ。）、<u>単元未満株式の買取り</u>、<u>その他株式または新株予約権に関する取扱い</u>、株主の権利行使に際しての<u>手続き等</u>および<u>手数料</u>については、法令または本定款に定めるもののほか、取締役会の定める株式取扱規則による。</p> <p>第11条（株主名簿管理人） （条文省略） 2. 当社の株主名簿および新株予約権原簿は、株主名簿管理人の事務取扱場所に備え置き、株主名簿および新株予約権原簿への記載、<u>単元未満株式の買取り</u>、<u>その他株式ならびに新株予約権に関する事務</u>は株主名簿管理人に委託し、当社においてはこれを取扱わない。</p> <p>第12条～第36条（条文省略）</p>	<p>第6条（発行可能株式総数） 当社の発行可能株式総数は<u>32株</u>とする。</p> <p>第7条（現行どおり）</p> <p>（削除）</p> <p>（削除）</p> <p>第8条（株式取扱規則） 株主名簿および新株予約権原簿への記載（記録を含む。以下同じ。）、<u>その他株式または新株予約権に関する取扱い</u>、株主の権利行使に際しての<u>手続き等</u>および<u>手数料</u>については、法令または本定款に定めるもののほか、取締役会の定める株式取扱規則による。</p> <p>第9条（株主名簿管理人） （現行どおり） 2. 当社の株主名簿および新株予約権原簿は、株主名簿管理人の事務取扱場所に備え置き、株主名簿および新株予約権原簿への記載、<u>その他株式ならびに新株予約権に関する事務</u>は株主名簿管理人に委託し、当社においてはこれを取扱わない。</p> <p>第10条～第34条（現行どおり）</p>

以上





# 株主総会会場ご案内図

〒206-8555

東京都稲城市矢野口1776番地

電話 (042) 377-5111

富士通フロンテック株式会社 本店



京王相模原線 京王よみうりランド駅下車 徒歩5分  
J R 南武線 矢野口駅下車 徒歩15分