

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2021年11月30日

【会社名】 国際チャート株式会社

【英訳名】 Kokusai Chart Corporation

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 中之庄 幸三

【本店の所在の場所】 埼玉県桶川市赤堀一丁目30番地

【電話番号】 (048) 728 - 8111 (代表)

【事務連絡者氏名】 経営管理統括部 部長 橋本 直人

【最寄りの連絡場所】 埼玉県桶川市赤堀一丁目30番地

【電話番号】 (048) 728 - 8169

【事務連絡者氏名】 経営管理統括部 部長 橋本 直人

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 1【提出理由】

当社は、2021年11月30日開催の取締役会において、ナカバヤシ株式会社（以下「ナカバヤシ」といいます。）との間で、ナカバヤシを株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、同日付で、両社の間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしましたので、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6号の2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) 本株式交換の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	ナカバヤシ株式会社
本店の所在地	大阪市中央区北浜東1番20号
代表者の氏名	代表取締役 社長執行役員 湯本 秀昭
資本金の額	6,666百万円
純資産の額 (2021年3月31日現在)	(連結) 28,046百万円 (単体) 22,095百万円
総資産の額 (2021年3月31日現在)	(連結) 57,113百万円 (単体) 43,133百万円
事業の内容	1. ビジネスプロセスソリューション事業 2. コンシューマーコミュニケーション事業 3. オフィスアプライアンス事業 4. エネルギー事業 5. その他

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

#### (連結)

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
売上高(百万円)	64,054	65,309	63,644
営業利益(百万円)	2,089	2,346	2,550
経常利益(百万円)	2,466	2,736	3,023
親会社株主に帰属する 当期純利益(百万円)	1,566	1,561	1,552

#### (単体)

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
売上高(百万円)	38,709	38,661	37,351
営業利益(百万円)	703	1,034	1,004
経常利益(百万円)	1,260	1,606	1,573
当期純利益(百万円)	1,003	1,199	924

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

(2021年9月30日現在)

大株主の氏名又は名称	発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合
日本マスタートラスト信託銀行(信託口)	9.87%
第一生命保険株式会社	8.11%
フエル共益会	7.35%
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	5.61%
株式会社りそな銀行	4.97%
ナカバヤシ従業員持株会	4.21%
中林代次郎	3.24%
瀧本継安	2.33%
DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク エヌ・エイ東京支店)	1.93%
日本生命保険相互会社	1.84%

(注) 発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合は、発行済株式総数から自己株式を控除した株式数に対する所有株式数の割合です。

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資本関係	ナカバヤシは、当社の発行済株式数(6,000,000株)から自己株式数(60株)を減じた株式数の51.33%(小数点以下第三位四捨五入)に相当する3,080,000株の普通株式を保有しており、当社の親会社であります。
人的関係	ナカバヤシの取締役1名が当社の取締役を、従業員1名が当社の監査役を兼務しております。
取引関係	当社はナカバヤシに対し、一部製品の生産を委託しており、また、ナカバヤシから一部製品の生産を受託しております。当社はナカバヤシから建物を賃借しております。

(2) 本株式交換の目的

ナカバヤシは、1923年に図書館製本業で創業後、市場環境の変化や顧客ニーズの多様性に対応しつつ、常に「新しいこと」に取り組んでまいりました。時代の変化に対応することで、本年が設立70周年となり、2023年に創業100周年を迎えます。ナカバヤシグループは現在、ナカバヤシと当社を含む子会社26社で構成され、幅広い領域での事業を行っています。事業セグメントとしては、ビジネスプロセスソリューション事業(ビジネスプロセスアウトソーシング、図書製本、手帳、データプリントサービス等)、コンシューマーコミュニケーション事業(アルバム、ファイル、ノート等の日用紙製品、収納整理用品、PC周辺機器等の製造販売)、オフィスアプライアンス事業(シュレッダ等事務機器やオフィス家具等の製造販売)、エネルギー事業、及びその他事業の5つのセグメントに区分し、事業を展開しております。その中でも、ビジネスプロセスソリューション事業は売上高で半分以上を占めており、主要な事業部門となっております。

一方、当社(ナカバヤシグループにおけるビジネスプロセスソリューション事業セグメントに属しています。)は、1962年に株式会社横河電機製作所と株式会社北辰電機製作所(1983年の合併、1986年の商号変更を経て現横河電機株式会社)の出資により設立され、機械器具向け専用紙等の紙加工業、計測用記録紙、検針用紙、剥離機能のあるラベル紙等の開発、製造、販売事業を国内中心に展開してまいりました。その後、2011年に東芝テック株式会社(以下「東芝テック」といいます。)による公開買付けにより親会社が同社に異動し、異動後は、同社のサプライ商材並びに機器の販売において協業のうえ、事業を推進してまいりました。

ナカバヤシグループは、2021年5月14日、2022年3月期から2024年3月期までを期間とする第三次中期経営計画「add+venture70」(アドベンチャー70)を公表しました。「add+venture70」には、デジタル化により新しい価値が求められるニューノーマルの時代、ナカバヤシグループは変革するという意思を込めてい

す。ニューノーマルやデジタルトランスフォーメーション（DX）によって従来のビジネスモデルやプロセスが大きく変わることから、全社員・部門・会社単位で70の目標を設定し挑戦していきます。また5つの事業セグメントにおいて、これまで経営の効率化と意思決定の迅速さを目指した運営をしてまいりましたが、更にナカバヤシグループ全体としての経営資源の最適配分、事業セグメント間やグループ会社間のシナジー創出について加速度をもって取り組んでいきます。生産年齢人口の減少を見据えた人事制度改革、積極的にチャレンジできる企業風土の醸成など、持続可能な企業統治を図ってまいります。

ポストコロナの時代に求められる具体的な方針としてナカバヤシグループは「生命関連産業（注1）」のリーディングカンパニーを目指します。「生命関連産業」は、相互扶助、循環、持続可能性といったコンセプトと親和性が高く、ナカバヤシグループが近年循環型社会の実現を目指した木質バイオマス発電事業や、技術の継承と地域雇用の安定を目指す新たなビジネスモデル「製本業と農業の二刀流」の展開、海洋プラスチック問題を始めとした「脱プラ」「廃プラ」課題を解決する紙製品事業「a s u e」の始動など、社会課題の解決に貢献し得る様々な事業活動を積極的に広げ、持続可能な社会の実現と美しい地球環境の保全のために、SDGsの達成に向けた事業活動・企業活動を目指すという方針につながるものでもあります。

昨今、モノと情報が溢れる拡大・成長を求める時代から、時間の消費の質を求める、いわゆるコミュニティや自然とのつながり、精神的充足（心の豊かさ・質の向上）を重要視する時代へ変化しております。量的拡大や物質的な豊かさを示すGDP（国内総生産）から質的向上や実感できる豊かさを示すGDW（国内総充実）を社会的幸福度の指標として重視するという流れもございます。当年7月にぬいぐるみや生活雑貨を中心としたキャラクター製品の企画・製造を一貫して行う企業である株式会社サンレモン（以下「サンレモン」といいます。）をナカバヤシグループに迎え入れましたが、これは「生命関連産業」のリーディングカンパニーを目指す方針に沿ったものであります。ナカバヤシグループの強化分野である「福祉」と「健康」を補完するものであり、今後、サンレモンのオリジナル製品の企画力を生かし、健康や癒し効果を意識した製品づくりを推進してまいります。加えてナカバヤシグループは、既存事業の生命関連産業分野と中期経営計画「add+venture70」で掲げるDXの活用、新しい技術、社会のニーズ・ウォンツを組み合わせることで、単なる労働集約型事業とは異なった新商品や新サービス、新規事業を生み出し、生命関連産業を基軸に成長戦略を描けると考えています。

（注1）「生命関連産業」とは、京都大学の広井良典教授が提唱している概念であり、（1）健康・医療（2）環境（再生可能エネルギーを含む。）（3）生活・福祉（4）農業（5）文化の5つの分野において、日常に根ざした「生活」の豊かさや「幸福」を求める志向に基づく産業を指します。

ナカバヤシは、生産設備の効率的運用並びに生産体制の最適化、効率化を図り、ナカバヤシの主要事業たる印刷製本事業部門及びナカバヤシの連結子会社である日本通信紙株式会社（以下「日本通信紙」といいます。）における当社との共通事業分野でのシェア拡大、顧客基盤の増強、人的資源の交流、技術・ノウハウの共有を図ることによりシナジー効果が見込めるものとして、当社の当時の親会社であった東芝テック及び当社との間での協議・交渉を経て、東芝テックより同社が保有する当社の株式の一部（3,060,000株、株式所有割合（注2）51.00%）を公開買付けにより取得し、2017年12月に当社をナカバヤシの連結子会社といたしました。その後においては、企業価値の向上に向けて、当社とナカバヤシグループ会社間のシナジー効果を発揮する取り組みを行ってまいりました。ナカバヤシグループの第二次中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）における取り組みにおいては、ナカバヤシと当社及び日本通信紙の3社において生産設備の効率的運用、並びに生産体制の最適化、効率化を図り、ラベル紙や検針紙等の共通事業分野でのシェア拡大、顧客基盤の増強、人的資源の交流、技術・ノウハウの共有など一定のシナジー効果を得ることができたと考えております。

（注2）当該時点の当社の発行済株式総数（ただし、当社が所有する自己株式を控除しない。）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。

一方で、近年、ナカバヤシグループを取り巻く環境は大きく変化しております。特に、昨年からの新型コロナウイルスの影響により、ニューノーマルやDXによって従来のビジネスプロセスが大きく変化しております。また、ナカバヤシが2020年5月に打ち出した紙器及び紙製包材分野の強化は、近年の環境問題に端を発した「脱プラスチック」の流れを汲み、紙製品への切り替えを見越したビジネスの強化の一つであります。このような環境に対応するべく事業機会を的確にとらえ、より柔軟かつ機動的な改革を達成するには、ナカバヤシグループ及び当社の一層の連携強化が必要な状況と認識しております。従いまして、かかる成長と企業価値向上を確実に取り込むために、利益相反リスクが内在する親子上場を維持することは、ナカバヤシグループ経営の観点から適切ではないものと考えております。

また、近年、上場子会社のガバナンスに関し、構造上の利益相反リスクとその対応策強化を求める動きが高まっており、経済産業省策定の2019年6月28日付「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」においても、上場子会社においては、「取締役会における独立社外取締役の比率を高めること（1/3以上や過半数等）を目指すことが

基本」とされ、2021年6月11日に再改訂されたコーポレートガバナンス・コード補充原則4-8によれば、「支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも3分の1以上（プライム市場上場会社においては過半数）選任するか、又は支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置するべきである」とされる等、上場子会社の今後の更なるガバナンスの強化は必須となっています。更に、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。）が公表した2020年2月21日付「新市場区分の概要等について」及び2020年12月25日付「市場区分の見直しに向けた上場制度の整備について（第二次制度改正事項）」によれば、2021年6月を移行基準日として、2022年4月より、従来の市場第一部、市場第二部、JASDAQ（スタンダード及びグロース）、マザーズの5つの市場区分は、新たにプライム市場、スタンダード市場、グロース市場の3市場に整理される方針となっております。現在、JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に上場している当社は、新市場区分への移行に際してスタンダード市場への移行を選択することになるところ、現時点において、当社は東京証券取引所が公表しているスタンダード市場の上場維持基準である、「流通株式時価総額10億円以上」の条件を充たしておりません。この市場区分の見直しに伴う上場維持基準の変更により、当社が現行の株価水準では上場維持ができなくなる見通しとなり、また上場を維持する場合には更なるガバナンスの強化を求められるようになったことから、ナカバヤシは、その所有する当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に関する取り扱いにつき、ナカバヤシ内で2021年4月より慎重に検討を重ねてまいりました。

具体的には、ナカバヤシ及び当社を取り巻く事業環境、今後の企業価値向上に向けた成長戦略、東京証券取引所の新市場区分への移行に伴う上場維持基準や上場維持コスト等について検討を行いました。検討の結果、ナカバヤシとしては、当社を含むナカバヤシグループとしてのシナジーを最大限に発揮し、かつ取り組みを加速化させ、ナカバヤシグループとしての企業価値向上を最大化するには、当社を完全子会社化することが最善との判断に至ったことから、2021年7月中旬にナカバヤシは当社に対して、株式交換による完全子会社化に向けた初期的提案を行いました。

当社においては、かねてよりデジタル化（ペーパーレス化）の進展に伴い、検針紙や記録紙事業は市場規模の縮小が見込まれる中、コスト競争力とシェア拡大を図ることが経営上の重要課題と捉え、新たな技術の創造をめざし、常に積極果敢に挑戦を続けるとともに、高品質・高機能な製品の安定供給を通して社会に貢献すること、企業倫理と社会的責任、更に内部統制を充実させ、ステークホルダーからの高い信頼を確保することを基本方針とし、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に努めてまいりました。しかしながら、当社を取り巻く厳しい事業環境において企業価値を向上させるためには、生産体制の最適・効率化や新規事業の開拓、販路の拡大等において、中長期的な視点から当社及びナカバヤシグループ各社のネットワーク・生産力・開発力・信用力・ノウハウ・販路等の経営資源の更なる相互活用が不可欠であるものの、支配株主であるナカバヤシと当社の少数株主の間には構造的な利益相反関係が存在し、当社の少数株主の利益にも配慮する必要があることから、ナカバヤシグループとの経営資源の相互活用には一定の制約があるものと認識しております。更には、前述のとおり、当社は、2022年4月に予定されている東京証券取引所における新市場区分への移行にあたり、新市場区分移行後の上場維持基準を流動性の観点（流通株式時価総額）から充たせておらず、新市場区分への移行後も、当分の間は一定の条件のもので経過措置として緩和された上場維持基準が適用される見通しではあるものの、現在の資本構成が大幅に変更されない限りはかかる経過措置を経て上場廃止となる可能性があり、上場廃止となった場合には当社の一般株主の皆様の株式売買の機会が失われてしまう可能性があるものと考えております。本株式交換は、親子上場の利益相反の懸念を解消することで、ナカバヤシグループとの一体的運営による当社の企業価値向上に向けた取り組みを加速化させ、更には、当社の株式をナカバヤシの株式と交換することにより、当社の一般株主の皆様に対し高い流動性を提供できる手段と考えております。

このような認識のもと、当社は、2021年8月2日に、親会社で支配株主であるナカバヤシからの初期的提案を受けて、前向きに検討すべく、協議を開始するという判断に至りました。そこで、当社は、本株式交換の公正性を担保し、当社の企業価値の向上及び少数株主の利益の確保を目的として、2021年8月2日付で、本株式交換の提案を検討するための特別委員会（当該特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、（4）「利益相反を回避するための措置」をご参照ください。以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、また、ナカバヤシ及び当社は、それぞれ外部の独立した専門家を起用する等の検討体制を構築いたしました。両社による検討及び協議の結果、当社がナカバヤシの完全子会社となることで、当社によるナカバヤシグループでの新製品の開発等の取り組みの加速が期待できることに加えて、ナカバヤシグループ全体の経営資源やネットワークの更なる活用等を通じた当社の事業拡大、及び中長期的な観点でのグループシナジーをより強く発揮することが可能となること、また当社の非上場化により、当社が短期的な株式市場からの評価にとらわれることなく機動的かつ迅速な意思決定が可能となることや、親子上場解消に伴う経費削減等による経営効率の向上等を行うことができることから、本株式交換による当社の完全子会社化がナカバヤシの企業価値向上のみならず、当社の企業価値向上のためにも有益であるとの結論に至りました。

本株式交換により、具体的には、主に以下のシナジーが両社に顕在化すると考えております。

#### 生産体制の効率化

第二次中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）より推進してまいりましたナカバヤシグループ会社間のシナジー強化に関して、グループ全体としての経営資源の最適配分、事業セグメント間やグループ会社間のシナジー創出について加速度をもって取り組んでまいります。更なるコスト効率化や生産設備の効率的運用並びに生産体制の最適化、効率化を図ってまいりたいと考えております。DXやニューノーマルの流れを汲み、ナカバヤシグループとしても更なる効率化を図ることが可能になると考えております。

#### 既存領域の強化

当社が経営課題の一つとして掲げているEコマースの強化をナカバヤシグループとしてより一層取り組んでまいります。昨今、市場の縮小を受け、販路の開拓の余地は狭まっておりますが、ナカバヤシとしましても認知度向上や企業ブランドの確立という観点から、Eコマースは一つの有効な手段であると認識しており、両社のリソースを最大限活用し、より効率的に展開していくことも可能であると考えております。加えて、ナカバヤシグループの持つB to BやB to Cに対するシステムの強みを取り込んで事業展開を図っていくと同時に、当社独自システムの開発にこだわらず、グループ共同でシステム開発していくことも可能であると考えております。

#### 新製品の開発

ニューノーマルの時代に沿った新製品の開発は、両社にとって今後取り組んでいく課題の一つであります。デジタル化や環境への配慮等、ナカバヤシグループ一体となることで、よりスピーディーに取り組んでいくことができると考えております。具体的には、環境に配慮したライナーレスラベル(注3)の生産体制を構築することにより、ライナーレスラベルを切り口としてナカバヤシグループの環境対応商品を拡大していきたいと考えております。

(注3)「ライナーレスラベル」とは、台紙や裏紙のない粘着性ラベルです。ゴミの減量化、資源保護と同時に廃棄処理・焼却の手間が省けるため、環境にやさしい商品です。

#### 人的資源の活用

従来よりナカバヤシ連結子会社である日本通信紙との人的資源の交流、技術ノウハウの共有を行ってまいりましたが、ナカバヤシとの交流にも積極的に取り組み、両社間の人材交流を活発化させることで、両社の相互連携を強め、また、多様で幅広い業務経験の機会とし、人材育成にもつながるものと考えております。

#### 意思決定の迅速化及び上場維持コストの削減

親子上場の解消という形式的な課題の解決のみならず、少数株主との利益相反が解消されることで、短期的な利益にとらわれることなく、長期的な視野でグループ経営に取り組むことができ、抜本的な改革も可能になると考えております。また、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、上場維持によるその他の経営負担が解消され、事業成長への経営資源の有効活用を図ることが可能となり、当社の企業価値の向上に資すると考えております。

### (3) 本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の株式交換契約の内容

#### 本株式交換の方法

本株式交換は、ナカバヤシを株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換です。ナカバヤシは、会社法第796条第2項本文の規定に基づく簡易株式交換の手続により株主総会の承認を受けることなく、また、当社は、2022年1月28日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」という。）において本株式交換契約の承認を受けた上で、2022年3月1日を効力発生日として本株式交換を行う予定です。

## 本株式交換に係る割当ての内容

	ナカバヤシ (株式交換完全親会社)	当社 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.62
本株式交換により交付する株式数	ナカバヤシの普通株式：1,810,362株(予定)	

## (注1) 株式の割当比率

ナカバヤシは、当社株式1株に対して、ナカバヤシの普通株式(以下「ナカバヤシ株式」といいます。)0.62株を割当交付いたします。ただし、ナカバヤシが保有する当社株式(2021年11月30日現在3,080,000株)については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記表の本株式交換に係る割当比率(以下「本株式交換比率」といいます。)は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合、両社が協議し合意の上、変更することがあります。

## (注2) 本株式交換により交付するナカバヤシ株式の数

ナカバヤシは、本株式交換に際して、ナカバヤシが当社の発行済株式の全部(ただし、ナカバヤシが保有する当社株式を除きます。)を取得する時点の直前時(以下「基準時」といいます。)の当社の株主の皆様(ただし、下記の自己株式の消却が行われた後の株主をいうものとし、ナカバヤシを除きます。)に対して、その保有する当社株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数のナカバヤシ株式を割当交付いたします。

なお、当社は、本株式交換の効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、本臨時株主総会において本株式交換契約が承認され、本株式交換契約が解除されておらず、かつ、本株式交換契約の効力を失わせる事由が生じていないことを条件として、当社が基準時の直前の時点において保有している自己株式(本株式交換に際して会社法第785条第1項の規定に基づいて行使される株式買取請求に係る株式の買取りによって当社が取得する自己株式を含みます。)の全部を、基準時の直前の時点をもって消却する予定です。本株式交換により割当交付するナカバヤシ株式の総数については、当社による自己株式の取得・消却等の理由により、今後修正される可能性があります。

また、本株式交換に際して交付するナカバヤシ株式は、全てナカバヤシが保有する自己株式(2021年9月30日現在2,955,577株)を充当する予定であり、ナカバヤシが新たに株式を発行することは予定しておりません。

## (注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、ナカバヤシの単元未満株式(1単元(100株)未満の株式)を保有することとなる当社の株主の皆様におかれましては、ナカバヤシ株式に関する下記の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

## ( ) 単元未満株式の買増制度(1単元(100株)への買増し)

会社法第194条第1項及びナカバヤシの定款第8条の規定に基づき、ナカバヤシの単元未満株式を保有する株主の皆様が、ナカバヤシに対して、その保有する単元未満株式の数と併せて1単元(100株)となる数のナカバヤシ株式を売り渡すことを請求し、これをナカバヤシから買い増すことができる制度です。

## ( ) 単元未満株式の買取制度(1単元(100株)未満株式の売却)

会社法第192条第1項の規定に基づき、ナカバヤシの単元未満株式を保有する株主の皆様が、ナカバヤシに対して、その保有する単元未満株式を買い取ることを請求することができる制度です。

## (注4) 1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、ナカバヤシ株式1株に満たない端数の割当交付を受けることとなる当社の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の規定に基づき、その端数の合計数(合計数に1株に満たない端数がある場合は、これを切り捨てるものとします。)に相当する数のナカバヤシ株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主の皆様へ交付いたします。

## 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

当社は、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないため、該当事項はありません。

## 株式交換契約の内容

当社が、ナカバヤシとの間で、2021年11月30日付で締結した本株式交換契約の内容は以下のとおりです。

## 株式交換契約書

ナカバヤシ株式会社（以下「甲」という。）と国際チャート株式会社（以下「乙」という。）は、2021年11月30日付で、以下のとおり株式交換契約（以下「本契約」という。）を締結する。

### 第1条（株式交換の方法）

甲及び乙は、本契約の定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社とし、乙を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、甲は、本株式交換により乙の発行済株式（但し、甲が有する乙の普通株式を除く。以下同じ。）の全部を取得する。

### 第2条（当事者の商号及び住所）

甲及び乙の商号及び住所は、以下のとおりである。

- (1) 甲（株式交換完全親会社）  
商号：ナカバヤシ株式会社  
住所：大阪府大阪市中央区北浜東1番20号
- (2) 乙（株式交換完全子会社）  
商号：国際チャート株式会社  
住所：埼玉県桶川市赤堀一丁目30番地

### 第3条（効力発生日）

本株式交換がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」という。）は、2022年3月1日とする。但し、本株式交換に係る手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲及び乙が協議し合意の上、これを変更することができる。

### 第4条（本株式交換に際して交付する株式及びその割当て等に関する事項）

- 1 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」という。）における乙の株主名簿に記載又は記録された株主（但し、第7条に定める乙の自己株式の消却が行われた後の株主であって、甲を除く。以下「本割当対象株主」という。）に対して、その保有する乙の普通株式に代わり、その保有する乙の普通株式の合計数に0.62を乗じた数の甲の普通株式を交付する。
- 2 甲は、本株式交換に際して、各本割当対象株主に対して、その保有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式0.62株の割合をもって甲の普通株式を割り当てる。
- 3 前二項の規定に従って本割当対象株主のそれぞれに対して割り当てる甲の普通株式の数に、1株に満たない端数がある場合には、甲は、会社法第234条その他の関係法令の規定に基づき処理する。

### 第5条（甲の資本金及び準備金の額）

本株式交換に際して増加する甲の資本金及び準備金の額は、それぞれ次のとおりとする。

- (1) 資本金の額  
金0円
- (2) 資本準備金の額  
会社計算規則第39条の規定に従い甲が別途適当に定める額
- (3) 利益準備金の額  
金0円

### 第6条（株式交換承認決議等）

- 1 甲は、会社法第796条第2項本文の規定により、本契約につき会社法第795条第1項に定める株主総会の承認を得ることなく、本株式交換を行う。但し、会社法第796条第3項の規定により、本契約につき株主総会の承認が必要となった場合、甲は、効力発生日の前日までに、本契約につき株主総会の承認を求める。また、本株式交換に係る手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲及び乙が協議し合意の上、これを変更することができる。
- 2 乙は、効力発生日の前日までに、株主総会における本契約の承認その他関係法令により必要となる手続を行うものとする。但し、本株式交換に係る手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲及び乙が協議し合意の上、これを変更することができる。

### 第7条（自己株式の消却）

乙は、効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時までには保有することとなる自己株式（本株式交換に関して行使される反対株主の株式買取請求に係る株式の買取りによって取得する自己株式を含む。）の全部を消却するものとする。

#### 第8条（剰余金の配当）

- 1 甲は、2021年9月30日の最終の甲の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、その株式1株当たり10円を限度として剰余金の配当を行うことができる。
- 2 乙は、2021年9月30日の最終の乙の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、その株式1株当たり2円を限度として剰余金の配当を行うことができる。
- 3 甲及び乙は、前二項に定めるものを除き、本契約締結後、効力発生日よりも前の日を基準日とする剰余金の配当を行わないものとし、かつ、効力発生日までの間のいずれかの日を取得日とする自己株式の取得（適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己の株式を取得しなければならない場合を除く。）を行わないものとする。

#### 第9条（会社財産の管理等）

甲及び乙は、本契約締結後効力発生日まで、それぞれ善良なる管理者の注意をもってその業務の執行及び財産の管理、運営を行い、本契約において別途定める行為を除き、本株式交換に重大な影響を及ぼす行為については、あらかじめ甲及び乙が協議し合意の上、これを行うものとする。

#### 第10条（本株式交換の条件の変更及び本契約の解除）

本契約締結後効力発生日までの間において、甲又は乙の財産状態又は経営状態に重大な変動が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じ、又は判明した場合、その他本株式交換の目的の達成が困難となった場合には、甲乙協議し合意の上、本株式交換の条件を変更し、又は本契約を解除することができる。

#### 第11条（本契約の効力）

本契約は、効力発生日の前日までに本契約について第6条に定める甲の株主総会又は乙の株主総会の承認が得られなかったとき（但し、甲については株主総会の承認が必要となった場合に限る。）、法令に定める関係官庁の認可若しくは承認を得られなかったとき、又は第10条に基づき本契約が解除されたときは、その効力を失うものとする。

#### 第12条（管轄裁判所）

本契約に関する一切の紛争については、大阪地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

#### 第13条（協議事項）

本契約に定める事項のほか、本株式交換に関し必要な事項は、本契約の趣旨に従い、甲乙協議の上でこれを定める。

本契約締結の証として本書2通を作成し、甲及び乙が記名押印の上、各1通を保有する。

2021年11月30日

甲： 大阪府大阪市中央区北浜東1番20号  
ナカバヤシ株式会社  
代表取締役社長執行役員 湯 本 秀 昭

乙： 埼玉県桶川市赤堀一丁目30番地  
国際チャート株式会社  
代表取締役社長 中 之 庄 幸 三

(4) 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠

割当ての内容の根拠及び理由

ナカバヤシ及び当社は、上記(2)「本株式交換の目的」に記載のとおり、2021年7月に、ナカバヤシから当社に対して本株式交換の初期的な申入れが行われ、両社間で真摯に協議・交渉を重ねた結果、ナカバヤシが当社を完全子会社とすることが、両社の企業価値向上にとって最善の判断と考えるに至りました。

ナカバヤシ及び当社は、本株式交換比率の決定に当たって公正性・妥当性を確保するため、それぞれ別個に両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、ナカバヤシはファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社りそな銀行を、第三者算定機関として株式会社ベルダコンサルティング(以下「ベルダコンサルティング」といいます。)を、当社は株式会社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。)をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選定いたしました。

ナカバヤシにおいては、下記「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるベルダコンサルティングから2021年11月29日付で受領した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである弁護士法人淀屋橋・山上合同からの助言等を踏まえて慎重に交渉・協議を重ねた結果、本株式交換比率は妥当であり、ナカバヤシの株主の皆様の利益に資するものであるとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断したとのことです。

当社においては、下記「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるAGSコンサルティングから2021年11月29日付で受領した株式交換比率算定書、リーガル・アドバイザーである永沢総合法律事務所からの助言、本特別委員会からの指示、助言及び答申書等を踏まえて慎重に交渉・協議を重ねた結果、本株式交換比率は妥当であり、当社の株主の皆様の利益に資するものであるとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

上記のほか、両社は、それぞれが相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、また、相手方の財務状況、業績動向、株価動向等を勘案し、交渉・協議を重ねてまいりました。その結果、本株式交換比率が妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであるとの判断に至り、本株式交換比率により本株式交換を行うことに合意いたしました。

なお、本株式交換比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議し合意の上、変更することがあります。

算定に関する事項

イ. 算定機関の名称並びに両社との関係

ナカバヤシの第三者算定機関であるベルダコンサルティング及び当社の第三者算定機関であるAGSコンサルティングはいずれも、ナカバヤシ及び当社からは独立した算定機関であり、ナカバヤシ及び当社の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

ロ. 算定の概要

ベルダコンサルティングは、ナカバヤシについては、同社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法(算定基準日である2021年11月29日を基準日として、算定基準日の株価終値、算定基準日以前の5営業日、1か月間、3か月間及び6か月間の株価終値の平均値を採用しております。)を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を採用して算定を行ったとのことです。

当社については、同社が東京証券取引所JASDAQ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(算定基準日である2021年11月29日を基準日として、算定基準日の株価終値、算定基準日以前の5営業日、1か月間、3か月間及び6か月間の株価終値の平均値を採用しております。)を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して算定を行ったとのことです。

各評価方法におけるナカバヤシの1株当たりの株式価値を1とした場合の当社株式の評価レンジは、下記のとおりとのことです。

採用手法	株式交換比率の評価レンジ
市場株価法	0.50～0.54
DCF法	0.10～0.66

ベルダコンサルティングは、株式交換比率の算定に際して、公開情報及びベルダコンサルティングに提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は

行っていないとのことです。両社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は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。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、当社の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。ベルダコンサルティングの算定は、2021年11月29日までにベルダコンサルティングが入手した情報及び経済条件を反映したものととのことです。なお、ベルダコンサルティングの算定は、ナカバヤシの取締役会が株式交換比率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いるとのことです。

なお、ベルダコンサルティングがDCF法による算定の前提とした両社の利益計画において、大幅な増減益が見込まれている事業年度はないとのことです。また、当該事業計画は、本株式交換の実施を前提としていないとのことです。

AGSコンサルティングは、ナカバヤシ株式及び当社株式がいずれも金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、両社の将来の事業活動の状況を評価に反映させるため、DCF法を採用して各社の株式価値の算定を行いました。

各評価手法による、ナカバヤシ株式の1株当たり株式価値を1とした場合の当社株式の評価レンジは以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の評価レンジ
市場株価法	0.50～0.54
DCF法	0.42～0.64

市場株価法においては、ナカバヤシについては、2021年11月29日を基準日として、東京証券取引所市場第一部におけるナカバヤシ株式の基準日の株価終値、2021年11月1日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、2021年8月30日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値、2021年5月31日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を採用しております。また、当社については、2021年11月29日を基準日として、東京証券取引所JASDAQにおける当社株式の基準日の株価終値、2021年11月1日から基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値、2021年8月30日から基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値、2021年5月31日から基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値を採用しております。

DCF法においては、ナカバヤシについて、ナカバヤシが作成した2022年3月期から2024年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。割引率は加重平均資本コストを採用し、6.30%～6.80%としています。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は-0.25%～0.25%としております。当社については、当社が作成した2022年3月期から2024年3月期の事業計画に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。割引率は加重平均資本コストを採用し、5.17%～5.67%としています。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は-0.25%～0.25%としております。

AGSコンサルティングは、株式交換比率の算定に際して、ナカバヤシ及び当社から提供を受けた情報及び市場データ等の一般に公開されている情報並びに財務、経済及び市場に関する指標等を使用し、それらの資料、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、妥当性及び完全性の検証は行っておりません。両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。また、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性のある事実でAGSコンサルティングに対して未開示の事実は存在しないことを前提としております。AGSコンサルティングがDCF法による算定の前提としたナカバヤシ及び当社の財務予測については、AGSコンサルティングにおいて、ナカバヤシ及び当社それぞれに対する質疑を実施し、その策定手続及び内容を検証し、株式交換比率の算定の前提として特に不合理な点がないことを確認した上で、両社の経営陣より現時点で得られる最善の予測及び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。

なお、本株式交換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、DCF法による算定の前提とした財務予測には反映しておりません。また、AGSコンサルティングがDCF法の採用にあたり前提とした両社の事業計画の各期において、大幅な増減益は見込んでおりません。

## 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である2022年3月1日をもって、ナカバヤシは当社の完全親会社となり、完全子会社となる当社株式は東京証券取引所JASDAQの上場廃止基準に従って、2022年2月25日付で上場廃止（最終売買日は2022年2月24日）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JASDAQにおいて取引することができなくなります。当社株式が上場廃止になった後も、本株式交換の対価として交付されるナカバヤシ株式は、東京証券取引所市場第一部に上場しており、本株式交換の効力発生日以降も、東京証券取引所市場第一部において取引が可能であることから、基準時において当社株式を162株以上保有し、本株式交換によりナカバヤシの単元株式数である100株以上のナカバヤシ株式の割当てを受ける株主の皆様は、株式の保有数に応じて一部単元未満株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1単元以上の株式については引き続き東京証券取引所市場第一部において取引が可能であり、株式の流動性を確保できるものと考えております。

ただし、基準時において162株未満の当社株式を保有する株主の皆様には、単元株式数に満たないナカバヤシ株式が割り当てられます。単元未満株式については、東京証券取引所市場第一部において売却することはできませんが、株主の皆様のご希望によりナカバヤシの単元未満株式の買取制度又は買増制度をご利用いただくことが可能です。これらの取扱いの詳細については、上記(3)の(注3)「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い、1株に満たない端数が生じた場合における取扱いの詳細については、上記(3)の(注4)「1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、当社の株主の皆様は、最終売買日である2022年2月24日（予定）までは、東京証券取引所JASDAQにおいて、その保有する当社株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

## 公正性を担保するための措置

ナカバヤシ及び当社は、本株式交換の検討にあたって、ナカバヤシが既に当社株式3,080,000株（2021年11月30日現在の発行済株式総数6,000,000株から自己株式60株を控除した5,999,940株に占める割合にして51.33%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、保有割合の計算において同じです。））を保有し、当社はナカバヤシの連結子会社に該当すること及びナカバヤシ出身の取締役が存在すること等から、本株式交換について利益相反の疑義を回避する観点に基づき、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断して、下記の措置を実施しております。

### イ．独立した第三者算定機関からの算定書の取得

ナカバヤシは、ナカバヤシ及び当社から独立した第三者算定機関であるベルダコンサルティングから、本株式交換における株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、2021年11月29日付で、株式交換比率に関する算定書の提出を受けているとのことです。算定書の概要は、上記「算定に関する事項」をご参照ください。なお、ナカバヤシは、ベルダコンサルティングから、本株式交換比率が財務的見地から妥当又は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。

他方、当社は、ナカバヤシ及び当社から独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングから、本株式交換における株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、2021年11月29日付で、株式交換比率算定書の提出を受けております。算定書の概要は、上記「算定に関する事項」をご参照ください。なお、当社は、AGSコンサルティングから、本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。もっとも、経済産業省が公表している「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」においても、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く、その要否については、個別のM&Aにおける具体的な状況を踏まえて判断することが適当とされております。本特別委員会としては、AGSコンサルティングがナカバヤシ及び本株式交換の成否から独立しており、かつ、高度な専門性を有していること、株式交換比率算定書における算定結果及び算定過程において特に不合理な点は認められないこと、最終的な株式交換比率が上記算定結果の中央値より相応に高い比率で妥結されたこと、その他公正性を担保する措置が複数講じられていることから、本株式交換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、フェアネス・オピニオンを取得しなくとも、本株式交換に係る交渉過程及び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判断しております。

### ロ．独立した法律事務所からの助言

ナカバヤシは、弁護士法人淀屋橋・山上合同を本株式交換のリーガル・アドバイザーとして選任し、本株式交換の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を受けているとのことです。なお、弁護士法人淀屋橋・山上合同は、ナカバヤシ及び当社から独立しており、両社との間に重要な利害関

係を有していないとのことです。

他方、当社は、永沢総合法律事務所を本株式交換のリーガル・アドバイザーとして選任し、本株式交換の諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を受けております。なお、永沢総合法律事務所は、ナカバヤシ及び当社から独立しており、両社との間に重要な利害関係を有しません。

#### 利益相反を回避するための措置

当社は、ナカバヤシが既に当社株式3,080,000株（保有割合：51.33%）を保有している支配株主であること及びナカバヤシ出身の取締役が存在すること等から、本株式交換について利益相反の疑義を回避する観点に基づき、下記の措置を講じております。

#### イ．利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

当社は、2021年8月2日に開催された取締役会決議により、本株式交換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とともに、当社取締役会において本株式交換を行う旨の決定を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ことを確認することを目的として、ナカバヤシとの間で利害関係を有しておらず、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外取締役である松木幹一郎氏、ナカバヤシとの間で利害関係を有しておらず、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外監査役である小宮豊氏（弁護士 エクレシア法律事務所）、並びにナカバヤシとの間で利害関係を有しておらず、長年にわたり会計・税務・M&Aアドバイザー業務に従事し、本株式交換の検討を行う専門性・適格性を有すると判断される、独立した外部の有識者である為ヶ谷喜一郎氏（公認会計士・税理士 為ヶ谷会計事務所）の3名により構成される本特別委員会を設置しました。なお、本特別委員会の委員の報酬は、固定報酬のみであり、本株式交換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。

その上で、当社は、本株式交換を検討するにあたって、本特別委員会に対し、（a）本株式交換の目的の合理性（本株式交換は当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、（b）本株式交換の取引条件の妥当性（本株式交換の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項、（c）本株式交換の手続の公正性（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、（d）上記（a）乃至（c）を踏まえ、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益でないこと、（e）上記（a）乃至（d）を踏まえ、本株式交換を行うことの是非（以下総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、（ア）本株式交換に係る当社の意思決定については、本特別委員会の答申内容を最大限尊重して行うこと、（イ）本特別委員会が本株式交換の取引条件が妥当でないとは判断した場合には、本株式交換を行わないこととし、本特別委員会に対して、（ ）本株式交換に係る調査（本株式交換に係る当社の役員若しくは従業員又は本株式交換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、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限、（ ）当社に対し、（ ）本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を相手方当事者に伝達すること、及び（ ）本特別委員会自ら相手方当事者（本株式交換に関与するその役職員及び本株式交換に係るそのアドバイザーを含む。）と協議する機会の設定を要望することができる権限、（ ）当社が選任したアドバイザーの独立性に問題があると判断した場合、当社が選任したアドバイザーを承認しないことができ、その場合、当社は本特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとする権限、（ ）特に必要と認めるときは、当社の費用で特別委員会独自のアドバイザーを選任することができる権限を付与することを決議しております。

本特別委員会は、2021年8月2日から2021年11月29日までに、会合を合計11回開催したほか、会合外においても電子メール等で情報収集を行い、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、まず、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AGSコンサルティング及びリーガル・アドバイザーである永沢総合法律事務所の専門性、独立性について確認の上その選任を承認した上で、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旨を確認しました。また、当社を除くナカバヤシグループ各社の役職員を現に兼務する役職員のみならず、過去に当社を除くナカバヤシグループ各社の役職員としての地位を有していた役職員については、本株式交換の検討、意思決定、交渉等に参加させないことを確認した上で、当社のプロジェクトチームの独立性を確認しております。更に、当社のリーガル・アドバイザーである永沢総合法律事務所から本株式交換の手続面における公正性を担保するための措置並びに本株式交換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関する説明を受け、質疑応答を行いました。

また、本特別委員会は、当社のプロジェクトチームから、当社を取り巻く事業環境・経営課題、本株式交換の

検討経緯、本株式交換のメリット・デメリット、株式交換比率の算定の前提となる当社の事業計画の策定手続及び内容等の説明を受け、質疑応答が行い、当社が作成した事業計画の合理性を確認の上、承認しております。加えて、ナカバヤシに対し、ナカバヤシグループにおける当社の位置付け、当社の事業環境・経営課題に対する認識、本株式交換の検討経緯、本株式交換により期待されるシナジー効果の具体的内容、完全子会社化の手法として株式交換を選択した理由、ナカバヤシグループの事業計画の策定手続及び内容等について質問書を送付し、ナカバヤシから回答書を受領するとともに、本特別委員会の場において、質疑応答を行いました。

更に、本特別委員会は、永沢総合法律事務所からナカバヤシに対する法務デュー・ディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。また、AGSコンサルティングからナカバヤシに対する財務デュー・ディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、AGSコンサルティングから、本株式交換比率算定に関して、算定方法の採用理由、本株式交換比率算定の結果等について説明を受け、質疑応答を行い、これらの事項について合理性を確認しております。

その後、ナカバヤシは、日本年金機構の入札に関して、2021年11月4日に公正取引委員会から独占禁止法に基づく排除措置命令書（案）及び課徴金納付命令書（案）に関する意見聴取通知書を受領したことを受け、2022年3月期第2四半期連結会計期間において、310百万円を独占禁止法関連損失引当金繰入額として特別損失に計上する旨を、2021年11月4日付「公正取引委員会からの意見聴取通知書を受領および特別損失の計上に関するお知らせ」、2021年11月5日付「業績予想の修正に関するお知らせ」及び2021年11月10日付「2022年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」で公表しております。本特別委員会は、ナカバヤシが、2019年10月8日付で公表した「公正取引委員会による立ち入り調査について」に記載のとおり、日本年金機構の入札に関して独占禁止法違反の疑いがあるとして、公正取引委員会の立ち入り検査を受け、同委員会による検査に全面的に協力していた事実を認識していたものの、上記通知書を受領したことを受け、改めて、ナカバヤシに対し、上記公表事実がナカバヤシの事業運営に与える影響や2022年3月期第3四半期以降の業績見通し等について質問書を送付し、ナカバヤシから回答書を受領するとともに、本特別委員会において独自の分析を実施いたしました。

その上で、本特別委員会は、ナカバヤシからの株式交換比率の提案内容及び交渉状況等について、AGSコンサルティングから適時に報告を受けるとともに、AGSコンサルティングから近時における類似事例におけるプレミアム水準等の説明を含む財務的観点からの助言を受け、ナカバヤシに提案する具体的な株式交換比率を含む交渉方針について審議・検討した上で承認し、指示や要請を行う等して、ナカバヤシとの間の株式交換比率の交渉に実質的に関与いたしました。

本特別委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として、本諮問事項について慎重に審議及び検討を行い、(a)本株式交換は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、本株式交換の目的は合理性を有すると考えられる旨、(b)本株式交換の取引条件は妥当であると考えられる旨、(c)本株式交換の手続は公正であると考えられる旨、(d)株式交換を行うこと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旨、(e)本株式交換を行うことは妥当であると考えられる旨の答申書を、2021年11月29日付で、当社の取締役会に対して提出しております。本特別委員会の意見の概要は、以下のとおりです。

(a) 本株式交換の目的の合理性（本株式交換は当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項

ナカバヤシは、本株式交換後における当社の経営方針について、基本的に現状の経営方針を維持しながら、ナカバヤシグループ会社間における機動的な連携を一層強化することで、(i)生産体制の効率化、( )既存領域の強化、( )新製品の開発、( )人的資源の活用、( )意思決定の迅速化と上場維持コストの削減等のシナジー効果をナカバヤシグループにおいて期待できるものと考えている。また、ナカバヤシとして、当社における、東京証券取引所の市場区分の見直しに伴う新たな課題に対しても、本株式交換より、その影響の回避を実現し得るものと考えている。

他方、当社は、デジタル化（ペーパーレス化）の進展に伴い、検針紙や記録紙事業は市場規模の縮小が見込まれる中、コスト競争力とシェア拡大を図ることが経営上の重要課題と考えている。しかしながら、生産体制の最適・効率化や新規事業の開拓、販路の拡大等により継続的な企業価値の向上を図るには、短期的な利益にとらわれず、中長期的な視点からナカバヤシグループ各社のネットワーク・生産力・開発力・信用力・ノウハウ・販路等の経営資源のより一層の相互活用が不可欠であると考えている。当社は、本株式交換により、親子上場の利益相反の懸念を解消することで、ナカバヤシグループとの一体的運営による当社の企業価値向上に向けた取り組みを加速できると考えている。また、ナカバヤシが想定している上記( )から(v)のシナジー効果について、当社においても同様の認識を有しており、更に、2017年12月のナカバヤシによる当社の連結子会社化以降、少数株主の利益に配慮しつつ、ナカバヤシグループ各社との生産体制の再編や営業活動の推進等の諸施策は一定の成果を上げたものと認識しており、本株式交換後、両社の協業体制をより深化さ

せることにより、上記シナジー効果が発現する可能性は相対的に高いものと考えている。上記、東京証券取引所の市場区分の見直しについても、ナカバヤシと同様の認識を有している。他方で、当社における証券市場への株式上場は、当時において、資金調達、知名度・信用度向上やそれによる人材採用面を含めた事業上の利点、社員の資産形成や愛社精神の醸成等を目的としたものであり、上場廃止により当該メリットを喪失する可能性があるものの、当初の株式上場の目的は概ね達成できたものと考えており、本株式交換によるメリットを上回るデメリットは認められないと考えている。

両社から説明を受けた上記の内容に不合理な点は認められず、本株式交換を実施することで以上の課題を迅速に解決することは、当社の中長期的な企業価値に資するものと認められる。

よって、本株式交換は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、本株式交換の目的は合理性を有すると考えられる。

(b) 本株式交換の取引条件の妥当性（本株式交換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

(ア) A G S コンサルティング作成の株式交換比率算定書の算定手法である市場株価法及び D C F 法は、一般的な評価実務に照らして不合理な算定手法とは認められず、これらの算定手法による算定結果に照らして、本株式交換比率は、市場株価法の算定レンジの上限値を超え、D C F 法の算定レンジの範囲内にあり、かつ、当該レンジの中央値を上回る水準であること、(イ) 市場株価に対する本株式交換比率のプレミアム水準は、本株式交換と類似の取引事例である近時の国内上場企業の完全子会社化を目的とした株式交換事例におけるプレミアム水準に照らし合理的な水準と認められること、(ウ) 本特別委員会は、ナカバヤシから本株式交換の正式な提案があった後速やかに設置され、早期から交渉方針等の説明を受けた上で、本株式交換比率が当社の一般株主に不利益を与える水準となっていないかという点についての議論を複数回にわたって行い、当社は、当該議論の結果をナカバヤシとの交渉方針に反映し、同方針に基づき、ナカバヤシとの交渉が行われたことから、ナカバヤシとの交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされたと評価できること、(エ) その他本株式交換比率を含む取引条件の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は存在しないこと、及び、(オ) 本株式交換において、当社株主に対する対価としてナカバヤシ株式が選択されていることは、本株式交換の対価であるナカバヤシ株式の継続保有を希望しない当社株主には、株式買取請求を通じて公正な価格での買取りを請求できること、又は、ナカバヤシ株式と交換後、ナカバヤシ株式を市場で売却し、あるいは、単元未満株式の買取制度を利用することにより、現金化することが可能なこと、ナカバヤシ株式の継続保有を希望する当社株主には、単元未満株主にあっては買増制度も利用可能なこと、本株式交換により、ナカバヤシグループの現在の株価と当社の完全子会社化によるシナジー効果を反映した、継続的な成長による安定的な利益を将来にわたって享受することが期待でき、本株式交換の対価として、ナカバヤシ株式が選択されていることは合理的と言えることに照らせば、当社の一般株主の利益を図る観点から、本株式交換の取引条件は妥当であると考えられる。

なお、ナカバヤシが、2021年11月4日付「公正取引委員会からの意見聴取通知書の受領および特別損失の計上に関するお知らせ」、2021年11月5日付「業績予想の修正に関するお知らせ」及び2021年11月10日付「2022年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」で公表した、日本年金機構の入札に関して独占禁止法違反の疑いがあるとして、2021年11月4日に公正取引委員会から独占禁止法に基づく排除措置命令書（案）及び課徴金納付命令書（案）に関する意見聴取通知書を受領した事実は、当該事実を受け、本特別委員会が、改めて、ナカバヤシに対し、当該事実がナカバヤシの事業運営に与える影響や2022年3月期第3四半期以降の業績見通し等について質問書を送付し、ナカバヤシから回答書を受領するとともに、本特別委員会において独自に実施した分析を踏まえても、本特別委員会が事前に想定していた起こり得る事象の内容を超えるものではなく、本株式交換比率に重要な影響を与えるものではないと判断している。

(c) 本株式交換の手続の公正性（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

(ア) 当社取締役会は、当社及びナカバヤシから独立した本特別委員会を設置していること、(イ) 本特別委員会がナカバヤシとの交渉に実質的に関与できる体制が確保され、ナカバヤシとの交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされたことと評価できること、(ウ) 当社は当社における独立したリーガル・アドバイザーである永沢総合法律事務所から法的助言を受けていること、(エ) 当社は当社における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 コンサルティングから株式交換比率算定書を取得していること、一方で、フェアネス・オピニオンは取得していないものの、フェアネス・オピニオンの取得が必ずしも必

要と言える状況には該当しないものと考えられること、(オ) 当社は、ナカバヤシから本株式交換の正式な提案を受けた後速やかに、当社を除くナカバヤシグループ各社の役職員を現に兼務している役職員のみならず、過去に当社を除くナカバヤシグループの役職員としての地位を有していた役職員が、本株式交換に係る取引条件に関する協議・交渉過程に関与しない体制を構築していること、(カ) ナカバヤシ及びその連結子会社の取締役を現に兼務している取締役、過去にナカバヤシの連結子会社の取締役としての地位を有していた取締役、並びにナカバヤシの従業員を兼務している監査役を2021年11月30日に開催予定の取締役会における審議・決議から除外する予定であり、更に、これらの者を当社の立場で、本株式交換に係る協議及び交渉に参加させていないこと、(キ) 当社は、ナカバヤシとの間で、当社がナカバヤシ以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行なっておらず、いわゆる間接的マーケット・チェックが行われることになると認められること、一方、当社は積極的なマーケット・チェックは行っていないが、本株式交換において、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本株式交換における手続の公正性を損なうものではないと考えられること、(ク) 本株式交換では、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されない予定であるが、企業価値向上に資すると考えられ、かつ取引条件の妥当性が認められる本株式交換に関して、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、本株式交換の成立を不安定なものとし、かえって本株式交換に賛同する一般株主の利益に資さない可能性もあることに加え、本株式交換では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、本株式交換において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本株式交換における手続の公正性を損なうものではないと考えられること、(ケ) 適切な情報開示がなされる予定であること、並びに(コ) その他本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社がナカバヤシより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められないことに照らし、当社の一般株主の利益を図る観点から、本株式交換の手続は公正であると考えられる。

(d) 上記(a)乃至(c)を踏まえ、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益でないこと

上記(a)に記載のとおり、本株式交換は当社の企業価値の向上に資するものと認められ、上記(b)及び(c)に記載のとおり、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性も認められる。

したがって、本株式交換を行うこと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) 上記(a)乃至(d)を踏まえ、本株式交換を行うことの是非

上記(a)に記載のとおり、本株式交換は当社の企業価値の向上に資するものと認められ、上記(b)及び(c)に記載のとおり、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性も認められ、上記(d)に記載のとおり、本株式交換を行うこと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。

したがって、当社が本株式交換を行うことは妥当であると考えられる。

ロ．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

当社の取締役のうち、中之庄幸三氏はナカバヤシの取締役専務執行役員を兼務しており、また、荻野孝氏はナカバヤシの連結子会社である日本通信紙の取締役を2019年6月まで務めていたことから、利益相反を回避するため、当社の取締役会における本株式交換にかかる審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において本株式交換の協議及び交渉には参加しておりません。

当社の監査役のうち、瀬島達哉氏はナカバヤシの経営企画室長を兼務していることから、当社の取締役会における本株式交換にかかる審議には参加しておらず、また、当社の立場において本株式交換の協議及び交渉には参加しておりません。

当社の取締役会における本株式交換に関する議案は、当社の取締役4名のうち、中之庄幸三氏、荻野孝氏を除く2名の全員一致により承認可決されており、かつ、かかる議案の審議には、当社の監査役4名のうち、瀬島達哉氏を除く3名が出席し、その全員が本株式交換を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

(5) 本株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	ナカバヤシ株式会社
本店の所在地	大阪市中央区北浜東1番20号
代表者の氏名	代表取締役 社長執行役員 湯本 秀昭

資本金の額	6,666百万円
純資産の額	現時点では確定していません。
総資産の額	現時点では確定していません。
事業の内容	1. ビジネスプロセスソリューション事業 2. コンシューマーコミュニケーション事業 3. オフィスアプライアンス事業 4. エネルギー事業 5. その他

以上