

## 株式併合に係る事前開示書類

(会社法第182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める書面)

2022年2月17日

株式会社スペースバリューホールディングス

2022年2月17日

## 株式併合に係る事前開示事項

石川県金沢市金石北三丁目16番10号  
株式会社スペースバリューホールディングス  
代表取締役社長CEO 森岡 直樹

当社は、2022年2月4日開催の取締役会において、2022年3月4日に開催予定の当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）における承認を条件として、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）をすることを決議いたしました。

本株式併合に関する会社法第182条の2第1項及び会社法施行規則第33条の9に定める事前開示事項は、下記のとおりです。

### 記

#### 1. 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7,047,120株を1株に併合いたします。

##### (2) 本株式併合の効力発生日

2022年3月31日

##### (3) 効力発生日における発行可能株式総数

20株

#### 2. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、7,047,120株を1株に併合するものです。当社は、下記「(1) 本株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合が下記「(1) 本株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引（下記「(1) 本株式併合を行う理由」において定義します。）の一環として行われた本公開買付け（下記「(1) 本株式併合を行う理由」において定義します。）が成立したこと、及び以下の各事項から、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) 本株式併合を行う理由

2021年11月12日付で公表いたしました「PTC J-2ホールディングス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賛同の意見表明のお知らせ」(2021年12月9日付で公表いたしました「(訂正)「PTC J-2ホールディングス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賛同の意見表明のお知らせ」の一部訂正について」による訂正を含みます。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、PTC J-2ホールディングス株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、2021年11月12日に、当社株式及び本新株予約権(注1)の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者所有当社株式(注2)及び当社が所有する自己株式を除きます。以下「当社株券等」といいます。)を取得することにより、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、当社株式及び本新株予約権に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施することを決定しました。

(注1)「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- ① 2018年6月28日開催の日成ビルド工業株式会社(以下「日成ビルド工業」といいます。)取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権(以下「第2回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年10月1日から2042年7月19日まで)
- ② 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権(以下「第3回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年10月1日から2043年7月11日まで)
- ③ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年10月1日から2044年7月13日まで)
- ④ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年10月1日から2045年7月12日まで)
- ⑤ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第1回新株予約権(従業員用)(以下「第1回新株予約権(従業員用)」といいます。)(行使期間は2018年10月1日から2023年4月8日まで)
- ⑥ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権(従業員用)(以下「第2回新株予約権(従業員用)」といいます。)(行使期間は2018年10月1日から2024年4月28日まで)
- ⑦ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権(従業員用)(以下「第3回新株予約権(従業員用)」といいます。)

(行使期間は2018年10月1日から2025年4月24日まで)

- ⑧ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権(従業員用)(以下「第4回新株予約権(従業員用)」といいます。)

(行使期間は2018年10月1日から2026年4月25日まで)

- ⑨ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(従業員用)(以下「第5回新株予約権(従業員用)」といいます。)

(行使期間は2019年5月12日から2027年5月11日まで)

- ⑩ 2018年6月28日開催の日成ビルド工業取締役会の決議に基づき発行された第6回新株予約権(従業員用)(以下「第6回新株予約権(従業員用)」といいます。)

(行使期間は2020年5月11日から2028年5月10日まで)

(注2)「公開買付者所有当社株式」とは、2021年11月12日時点で公開買付者が所有する当社株式100株をいいます。

なお、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、Aslead Capital Pte. Ltd. (以下「アスリード・キャピタル」といいます。)との間で、2021年11月12日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結しているとのことです。アスリード・キャピタルによれば、アスリード・キャピタルは、ASLEAD STRATEGIC VALUE FUND(所有株式数:5,497,000株、所有割合(注3):15.44%)及びASLEAD GROWTH IMPACT FUND(所有株式数:3,346,000株、所有割合:9.40%、株主順位第3位)(以下、ASLEAD STRATEGIC VALUE FUND及びASLEAD GROWTH IMPACT FUNDを総称して「応募予定株主」といいます。)との間で投資一任契約を締結し、応募予定株主の投資権限を委任されているとのことです。公開買付者とアスリード・キャピタルは、本応募契約において、応募予定株主が所有する当社株式(合計所有株式数:8,843,000株、所有割合:24.84%)のうち、6,845,100株(所有割合:19.23%。以下「応募予定株式」といいます。)を本公開買付けに応募する旨及び、残りの1,997,900株(所有割合:5.61%。以下「不応募予定株式」といいます。)は信用取引の対象となっており、アスリード・キャピタルが本公開買付けの後に行われる当社株式の非公開化を目的とした手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)における処分を希望したことから本公開買付けに応募しない旨を合意しており、不応募予定株式については、本スクイーズアウト手続を通じて公開買付者が取得することが予定されているとのことです。なお、アスリード・キャピタルは、本応募契約において、本公開買付けが成立し決済が完了した場合において、本公開買付けに係る決済開始日後3ヶ月以内に当社の株主総会(当社株式の併合を行うこと及び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の一部変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会)が開催される場合、不応募予定株式に係る議決権その他の一切の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、(i)公開買付者若しくは公

開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は、(ii)公開買付者の指示に従って議決権を行使する旨を合意しているとのことです。

(注3)「所有割合」とは、当社が2021年11月12日に公表した「2022年3月期第2四半期決算短信〔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2021年9月30日現在の当社の発行済株式総数(35,556,584株)に、2021年9月30日現在残存し、2021年11月12日現在行使可能な本新株予約権の数の合計である696個の目的となる当社株式の数(213,200株)を加算した株式数(35,769,784株)から、当社四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(170,086株)を控除した株式数(35,599,698株)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に占める割合をいいます。小数点以下第三位を四捨五入しております。以下所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

そして、当社が2021年12月28日付で公表いたしました「PTCJ-2ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、2021年11月15日から2021年12月27日まで本公開買付けを行い、その結果、2022年1月6日(本公開買付けの決済の開始日)をもって、当社株券等29,051,939株(本新株予約権の目的となる株式の数を含みます。)を取得し、合計29,052,039株(議決権所有割合(注4):81.66%)を保有するに至りました。

(注4)「議決権所有割合」は、当社四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の当社の発行済株式総数(35,556,584株)から、当社四半期決算短信に記載された2021年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(170,086株)を控除した株式数(35,386,498株)に係る議決権数(353,864個)を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。

公開買付者は、本公開買付けを通じて当社株式及び本新株予約権の全てを取得及び所有することを主たる目的として2021年10月13日に設立された株式会社であり、2021年11月12日現在においてその発行済株式の全てをポラリス・キャピタル・グループ株式会社(以下「ポラリス」といいます。)が所有していたとのことです。

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、当社グループの近時の業績としては、持株会社体制に移行した2019年3月期以降、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により民間建設投資が抑制的になったことを受け、連結売上高については、2019年3月期の連結売上高85,666百万円から2020年3月期の連結売上高85,481百万円、2021年3月期の連結売上高77,510百万円に減少し、経常利益については、2019年3月期の連結経常利益4,314百万円から2020年3月期の連

結経常利益 2,855 百万円、2021 年 3 月期の連結経常利益 732 百万円に減少する等、連結売上高及び連結経常利益が継続して減少傾向であり、厳しい経営環境の下に置かれております。

このような経営環境の下、当社グループは、2020 年 11 月に 2021 年 3 月期を初年度とする 3 カ年の新たな中期経営計画（以下「当社新中期経営計画」といいます。）を策定し、「本業回帰」を重要なテーマに据え、当社グループのコアビジネスである建築事業を中心に、駐車場事業、総合建設事業、土地活用事業のノウハウを融合し、事業間の枠を超えた連携を強化することでそれぞれの事業の成長を目指すことといたしました。

具体的には、当社グループを取り巻く建設事業環境において、製造・施工の担い手不足、労務費の高騰等の課題があると認識しており、在来工法に比べて「省力化」「安定したコスト」「短工期」という特徴を持つシステム建築は高いポテンシャルを秘めていると捉え、このシステム建築の事業基盤づくりに向けて経営資源を投下するとともに、当社の空間ビジョン（注 5）にマッチするとともに、社会にイノベーションをもたらす商品開発を促進し、当社グループの強みである 2,000 m<sup>2</sup>未満の建築市場でシェアの拡大を図ってまいります。また、当社グループの事業間シナジーを生み出す施策（当社グループは、システム建築事業、立体駐車場事業、総合建設事業、開発事業を有するため、土地活用ソリューション（注 6）や PPP/PFI 事業（注 7）の分野において、総合的なアプローチで顧客に対するソリューション提案が可能）を企図するとともに、当社グループ事業の成長に必要な機能・機会を得るための戦略的な M&A・アライアンスも視野に入れ事業展開してまいります。

（注 5）当社グループは、当社新中期経営計画において、当社グループの考える 4 つの空間ビジョンとして、「社会の役に立つ、『働く空間』の創造」、「環境に貢献する、『優しい空間』の創造」、「災害に負けない、『強い空間』の創造」、「シナジーを生み出す、『支え合う空間』の創造」の 4 つを成長領域として据えています。

（注 6）土地活用ソリューションとは、土地情報の収集から事業用施設の建築まで当社グループが一気通貫でソリューション提供することで、グループ事業会社間でのシナジーを発揮し、業容拡大につなげることを想定しております。

（注 7）PPP（パブリック・プライベート・パートナーシップ：公民連携）とは、官公庁の施設を民間事業者が施工し当該物件を賃貸する等、官公庁と民間事業者が連携して取り組む手法の総称であり、PFI（プライベート・ファイナンス・イニシアティブ）はその代表的手法の一つです。当社は、これまでの PPP/PFI 事業への取り組み実績及び国土交通省主催の自治体支援事業への協力等について一定の評価をいただき、令和 2 年度に引き続き国土交通省より「令和 3 年度 PPP 協定（個別相談タイプ）」のパートナー

として選定されております。当社は、立体駐車場、市庁舎、給食センターの建設で実績があり、官公庁向けソリューションとして取り組んでいくものです。

上記のような状況の下、当社としては、2020 年末における新型コロナウイルス感染症の再拡大による影響が顕在化し始めた 2021 年 2 月以降、当社グループの企業価値を向上させる手法の選択肢として、独力で当社グループの企業価値を向上させる手法のみならず、戦略的パートナーとの提携により当社グループの企業価値を向上させる手法の可能性についても模索し始めました。

その過程において、当社は、従前より当社の株主として当社グループの企業価値・株式価値最大化に向け建設的な対話を継続してきたアスリード・キャピタルから、2021 年 3 月上旬に、当社グループの企業価値・株式価値最大化のための方策の一環として、アスリード・キャピタルをスポンサーとするマネジメントバイアウト取引及びそのための独占交渉権をアスリード・キャピタルに付与することについての初期的な提案を受けました（アスリード・キャピタルによれば、アスリード・キャピタル以外の者と同時並行で当社が協議を行っていることをアスリード・キャピタルが知った状態で当社とマネジメントバイアウト取引に関する協議を行い、アスリード・キャピタルとの協議のみが中止された場合、アスリード・キャピタルとしては非公開化の協議を当社が行っている情報を知った状態に置かれることから上場株投資の売買を停止し続けなければいけない状態におかれてしまうおそれがあるため、一定期間の独占交渉権の付与を要請した経緯があるとのことです。）。当社としては、当該マネジメントバイアウト取引に関する提案は、当社グループの企業価値を向上させる手法の一つとなり得る一方、当時は 2019 年の不適切会計問題等発覚後の対応及び社内コンプライアンス体制・ガバナンス体制の再構築に未だ注力しており、いつこれら体制整備が完了するか見通しが経っていない状況下でマネジメントバイアウト取引の検討を直ちに開始することは難しいこと、他の候補者との提携等を含めた他の選択肢との比較を含めた幅広い検討を行う必要があることを踏まえ、2021 年 3 月 23 日に、アスリード・キャピタルに対し、マネジメントバイアウト取引については今後も検討させていただきたいものの、直ちにアスリード・キャピタルに対して独占交渉権を付与した形でアスリード・キャピタルとマネジメントバイアウト取引に関する検討を進めることの判断ができない旨の回答を行いました（2019 年の不適切会計問題等の詳細については、当社が 2019 年 4 月 11 日付で公表した「第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」をご参照ください。）。その結果、当社は、2021 年 3 月 24 日に、アスリード・キャピタルから、上記提案を撤回して検討を中止する旨の連絡を受けました（アスリード・キャピタルによれば、当社経営陣の判断を待つ状態に長く置かれると上場株式投資として取引に支障が出ることから、上場を維持し

たまま株主として経営陣との建設的対話によって企業価値向上を促す方針に変更した経緯があるとのことです。)。その後も、当社は、アスリード・キャピタルとの間で、当社グループの企業価値・株式価値最大化に向け建設的な対話を継続し、2021年6月29日開催の当社の株主総会に先立ち、2021年6月下旬に、アスリード・キャピタルから、2019年の不適切会計問題後も経営管理体制の再構築が組織内で浸透していない懸念、経営諮問委員会の意思決定に当社経営陣の意向が強く反映される建付けになっている懸念、減損処理や工事損失引当金の内容についての投資家への説明が不十分であるという懸念等を指摘されたことも踏まえ、経営諮問委員会の体制強化などコーポレート・ガバナンスの強化に資する各種施策を実施してきました。

当社は、2021年6月下旬以降も、当社グループの企業価値を向上させるための選択肢の一つとして、複数の他の候補者との間で本取引と同種若しくは類似の取引に関する提案を受け、又はかかる取引に関する協議・検討を行ってきました。

一方で、ポラリスは、2021年4月下旬以降、当社グループの事業を営む事業会社全般を投資対象候補とした投資先選定の一環として、当社グループの事業について初期的な調査を実施し、当該調査において、当社グループの属する業界においては、将来的に、建築の標準化やファシリティマネジメントの自動化・省人化、スマートパーキング（注8）といったDX構想が進展し、顧客のニーズも多様化・高度化することが見込まれると考えたとのことです。また、ポラリスは、当社グループにおいても、より一層の他社との差別化や、DX化に向けた施策の実施が必要になるものと認識したとのことです。

（注8）スマートパーキングとは、デジタル化による駐車場の高度化全般を指しております。例：リアルタイム予約管理、キャッシュレス精算、カメラ・センサーによるナンバープレートの認識（ロック板廃止）等

また、ポラリスは、上記の初期的な調査において、当社グループにおいては、2019年に不適切会計問題等の不祥事が発覚しており、発覚以降は当該不祥事への対応及び当社グループ内におけるコンプライアンス体制及びコーポレート・ガバナンス体制の再構築を最優先として行ってきたことから、業績面では足踏みを余儀なくされてきたものと認識するに至ったとのことです。もっとも、当該不祥事に関しては既に第三者委員会による調査が完了している（詳細については、当社が2019年4月11日付で公表した「第三者委員会の調査報告書の受領に関するお知らせ」をご参照ください。）ことから、ポラリスとしては、上記の初期的な調査を踏まえ、当社グループは今後、業績回復及び再成長が期待できるものと認識したとのことです。

かかる経営環境下において、ポラリスは、2021年7月上旬までの初期的な調査を経て、当社グループは、特に2,000㎡未満のシステム建築及び立体駐車場において頑強な事業基盤を有しており、今後の高成長を見込むことができると考えるに至ったとのことです。また、当社グループの業績回復及び再成長を確かなものにするために

は、これまで当社グループが進めてきたコンプライアンス体制及びコーポレート・ガバナンス体制整備の更なる強化や、DX戦略等を含めた経営の一層の効率化及び経営体制の強化に集中して取り組むことが重要と考えるに至ったとのことです。

このような中、ポラリスは当社に面談の申し入れを行い、2021年7月上旬以降、上記の初期的な調査を踏まえたポラリスの認識の検証を行うことや、事業の状況及び今後の経営課題についてさらに理解を深めることを目的として、当社の代表取締役社長CEOである森岡直樹氏や常務取締役である鈴木啓介氏ら当社経営陣との面談や協議を行ってきたとのことです。これらの面談や協議において、当社経営陣の事業の見立てについてもヒアリングを行った結果、ポラリスは、当社グループが2,000㎡未満のシステム建築及び立体駐車場において固有の強みを有しているという点や、当社グループの属する業界において将来的にDX構想が進展するという点、当社グループにおいてもDX化に向けた施策が必要になる点等について、さらに強い認識を持つに至ったとのことです。また、ポラリスは2021年9月上旬までの検討において、当社グループが短期的な業績変動に左右されず機動的に経営課題に対処し、安定した経営体制の下で中長期的に持続的な企業価値向上を実現させていくためには、当社株式を非公開化した上で当社グループをポラリスの完全子会社とし、また機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築することで当社グループの経営改革の実行及び事業の積極的展開に取り組む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す。

そこでポラリスは、当社の取締役会に対して、2021年9月10日付で、公開買付者が、公開買付け及びその後に行われるスクイーズアウト手続により、当社株式及び本新株予約権の全てを取得し、当社株式を非公開化することについての初期的な提案を行ったとのことです。2021年9月中旬、当社は、ポラリスからの当該提案内容について、前向きに検討を開始する旨をポラリスに伝えた上で、ポラリス及び当社は、本取引の実施について具体的な検討を進めていくことを相互に確認し、ポラリスは、当社に対して、2021年9月中旬から2021年10月中旬まで、本取引の検討のために、デュー・ディリジェンスを実施したとのことです。

ポラリスは、デュー・ディリジェンスを通じて、従前から認識していた当社グループの経営課題（DX化の推進等）に加えて、受注案件の拡大、グループ運営の効率化及びグループ間シナジーの発揮、経営管理体制の強化といったテーマにおいても当社グループには成長の余地があると考えに至ったとのことです。また、デュー・ディリジェンスを通じて、当社グループの経営ノウハウに、ポラリスがこれまで培ってきた投資先に対する豊富なバリューアップノウハウや、人材面と資金面を中心とした経営資源等を併せて活用することにより、当社新中期経営計画に沿った再成長の実現を確かなものにできると考えるに至ったとのことです。ポラリスは、具体的には（i）DX化の推進、（ii）受注案件の拡大／グローバル展開、（iii）グループ運営

の効率化及びグループ間シナジーの発揮、(iv) 経営管理体制の強化／E S G ・ S D G s への取り組み強化等の施策を講じることを想定しているとのことです。

ポラリスは、上記(i)乃至(iv)に記載の施策を実現するためには、高度な経営ノウハウ、特に人材面と資金面における経営資源が不可欠であると考えており、数多くの投資経験に裏打ちされた当社への深い洞察や業界知見、それらに基づく実践的なバリューアップ及びM&Aのノウハウを保有し、かつ、投資先の経営理念・企業文化・経営方針を尊重しつつ複数の役職員の派遣等を通じて経営レベル及び現場レベルで実行支援することが可能なポラリスと協働することで、当社が必要とする経営ノウハウや経営資源を補完・補強し、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築することが望ましいと考えているとのことです。

また、ポラリスは、上記(i)乃至(iv)に記載の施策の実現のためには、従来の枠組みを超えた連携やD X等への先行投資等が必要となる一方で、これらの取り組みは今後の収益性に不確実な影響を与え得るものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあると考えているとのことです。そのため、上記の取り組みは、上場会社の施策として資本市場から十分な評価が得られない可能性があり、その場合には、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性を否定できないものと考えているとのことです。他方で、ポラリスは、上記の先行投資含む事業構造改革の推進が、短期的に当社の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性があり、上場を維持したままでこれらの施策を実施すれば、当社株価にマイナスの影響を及ぼす可能性は否定できず、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施することは難しいと考えているとのことです。

そこで、ポラリスは、当社の株主の皆様に対しては、短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで、ポラリスの経営能力及び経営支援を最大限活用することが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断したとのことです。ポラリスは、当社へのデュー・ディリジェンス及びデュー・ディリジェンスと並行して実施した当社との本取引の実現に向けた協議を通じ、2021年10月中旬、本取引を実行することで、公開買付者が当社を完全子会社とすることによる上記記載の効果が実現可能であると判断するに至ったとのことです。ポラリスは、当該判断について当社の経営陣に対して伝えた上で、本公開買付けに係る公開買付価格等の提案を改めて行う方針について伝えたとのことです。

当社は、ポラリスから2021年9月10日付で当社株式を非公開化することについての初期的な提案を受領したことを受け、本取引に係る当社取締役会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を排除し、その公正性を担

保することを目的として、2021年9月10日付で、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(2)親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主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。）を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築しました。さらに、当社は、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。）の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2021年9月上旬に、本取引に関して、ポラリス、公開買付者、当社及び応募予定株主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、ポラリス、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）をそれぞれ選任しました。

上記の体制の下で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営方針、本公開買付け価格を含む本取引の諸条件について、公開買付者との間で複数回にわたる協議・検討を重ねました。

具体的には、当社は、2021年10月18日に、ポラリスから、本公開買付け価格を925円とし、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）については別途提案をする旨の提案を受領しました。これに対し、当社は、本公開買付けと類似の他社事例（非友好的な公開買付け等を除く、2019年1月以降に公表された支配関係のない対象会社に対する完全子会社化を目的とする公開買付けの事例）におけるプレミアム水準（平均値・中央値で約29%～約39%）を勘案して、本公開買付け価格は、当該プレミアム水準に照らすと当社株主の期待に応えられる水準とは評価し難いと判断し、2021年10月22日に、ポラリスに対し、本公開買付け価格の引き上げの要請を行いました。その後、当社は、2021年10月28日に、ポラリスから、本公開買付け価格を1,050円とし、本新株予約権買付け価格については別途提案をする旨の提案を受領しました。これに対し、当社は、当該時点におけるブルータスによる当社株式の株式価値評価に関する初期的検討状況の報告の内容や、上記プレミアム水準を勘案して、より多くの当社株主の期待に応えられる水準とするためには更なる本公開買付け価格の引き上げ要請を行うことが妥当であると判断し、2021年11月1日に、ポラリスに対し、本公開買付け価格を1,250円に引き上げてほしい旨の要請を行いました。その後、当社は、2021年11月2日に、ポラリスから、本公開買付け価格を1,150円とし、本新株予約権買付け価格については、第2回新株予約権1個につき574,500円、第3回新株予約権1個につき574,500円、第4回新株予約権1個につき574,500円、第5回新株予約権1個につき574,500円、第1回新株予約権（従業員用）1個につき金374,000円、第2回新株予約権（従業員用）1個につき金313,000円、第3回新株予約権（従業員用）1個につき185,000円、

第4回新株予約権（従業員用）1個につき83,000円、第5回新株予約権（従業員用）1個につき1円、第6回新株予約権（従業員用）1個につき1円とする旨の提案を受領しました。当該提案を踏まえ、当社は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格が、当該時点におけるプルータスによる当社株式の株式価値評価及び上記プレミアム水準に照らして合理的な水準であると判断し、2021年11月5日に、ポラリスに対し、今後、市場株価や経済環境について急激な変動等がないことを前提に、少なくとも当該時点においては、当社から更なる本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の引上げは要請しない旨の回答を行いました。

また、上記のポラリスとの間の協議・検討と並行して、当社経営陣は、2021年10月中旬、本公開買付けは当社の企業価値・株式価値最大化に資するものであると考えたことから、アスリード・キャピタルに対し、本公開買付けへの応募の検討を打診しました。なお、当社経営陣は、当該打診後、アスリード・キャピタルとポラリスとの間で協議が開始されたことから、アスリード・キャピタルとの間で本公開買付けに関する協議は行っておりません。

以上の協議・検討の結果、当社は、2021年11月12日開催の取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化することは、当社グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

- (i) 上記のポラリスが志向する各施策は、システム建築事業におけるDX技術を活用した設備点検・メンテナンスの提供等の点において、当社新中期経営計画において当社が企図した成長戦略をさらに具体化し、かつ加速させるとともに、海外事業の積極展開による受注案件の拡大等の当社新中期経営計画において当社が企図していなかった成長戦略をも盛り込んだものであると評価することができ、その内容も合理的といえることから、当社グループの企業価値向上に資すると考えられること
- (ii) 他方、上記の各施策は、従来の枠組みを超えた事業間の連携やDX等への先行投資等が必要となる一方で、直ちにその効果が当社グループの業績に反映されるかについては不確実性があり、少なくとも短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあるところ、上記の当社グループの近時の業績を踏まえると、資本市場から十分な評価を得られないおそれがあり、当社が上場を維持したまま、迅速かつ機動的にこれらの各施策を実施することは難しいと考えられること
- (iii) 上記(i)及び(ii)の点を踏まえると、当社グループの企業価値向上を図るといふ観点からは、当社株式を非公開化し、当社の株主を上記の各施策の実施に伴うリスクを取ることができる株主に限定した上で、上記の各施策を迅速かつ機動的に実施していくことが合理的と考えられること
- (iv) ポラリスとの協議を踏まえれば、ポラリスは、上記の各施策の実施に伴うリスク

を取ることを許容しており、かつ、ポラリスが有する経営ノウハウや経営資源は、上記の各施策を迅速かつ機動的に実施していくに際して有用であると評価することができるため、上記の非公開化を実行するに際してポラリスと協働することが適切と考えられること

- (v) 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、自己資金及び金融機関からの借入れによって資金を確保することが可能であり、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること

また、当社は、2021年11月12日開催の取締役会において、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格については、本取引を通じて当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至りました。

- (i) 本公開買付価格が、下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「①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、当社がプルータスから2021年11月11日付で取得した株式価値算定書（以下「本当社株式価値算定書」といいます。）における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、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。）による算定結果のレンジの中央値を上回る金額であること
- (ii) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2021年11月11日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値970円に対して18.56%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値840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36.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値838円に対して37.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値784円に対して46.68%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、本公開買付けと類似の他社事例（非友好的な公開買付け等を除く、2019年1月以降に公表された支配関係のない対象会社に対する完全子会社化を目的とする公開買付けの事例）におけるプレミアム水準（平均値・中央値で約29%～

- 約 39%) と比較して相応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「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主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価格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) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
  - (v) 当社は、2021年2月下旬以降、複数の公開買付者以外の者との間においても、本取引と同種若しくは類似の取引に関する提案を受け、又はかかる取引に関する協議・検討を行っているところ、当社はこれらの提案・協議・検討に際して本公開買付価格を上回る価格の提案を受けたことはなく、その他これらの提案・協議・検討の過程及び内容を踏まえても、本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件の妥当性を損なわせる事情は見受けられないこと
  - (vi) 下記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主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、当社が本特別委員会から 2021年11月11日付で取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること

また、当社は、本新株予約権買付価格のうち、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第1回新株予約権（従業員用）、第2回新株予約権（従業員用）、第3回新株予約権（従業員用）及び第4回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、上記（i）乃至（v）の点等を踏まえ、本取引を通じて本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至りました。これに対して、第5回新株予約権（従業員用）及び第6回新株予約権（従業員用）については、本新株予約権買付価格がそれぞれ1円と決定されていることから、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様の判断に委ねることが相当と判断するに至りました。

以上を踏まえ、当社は、2021年11月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨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し、本新株予約権者の皆様のうち、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第1回新株予約権（従業員用）、第2回新株予約権（従業員用）、第3回新株予約権（従業員用）及び第4回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、

他方、第5回新株予約権（従業員用）及び第6回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様の判断に委ねる旨の決議を行いました。

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、当社株券等の全て（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。）を取得できなかったため、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、2022年2月4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、当社株式を非公開化するために、上記「1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項」の「(1) 併合の割合」に記載のとおり、当社株式7,047,120株を1株に併合する株式の併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を2022年3月4日開催予定の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) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主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、本公開買付けが当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われることを考慮し、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付け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を排除し、その公正性及び透明性を担保するため以下の措置を実施いたしました。

### ① 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

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、ポラリス、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関であるブルータスに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本当社株式価値算定書を取得しております。なお、当社は、ブルータスから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）を取得しておりません。また、ブルータスは、ポラリス、公開買付者、当社及び応募予定株主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。さらに、本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用しておりません。

ブルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社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、当社株式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を、将来の事業活動の状況を算定

に反映するためにDCF法を用いて当社株式の価値算定を行っています。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：784円～970円

DCF法：925円～1,329円

市場株価法では、2021年11月11日を算定基準日とする東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値970円、直近1ヶ月間の終値単純平均値840円、直近3ヶ月間の終値単純平均値838円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値784円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を784円から970円までと分析しています。

DCF法では、当社から提供された2022年3月期から2024年3月期までの当社の事業計画に基づき、当社が2022年3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925円から1,329円までと分析しています。DCF法における継続価値の算定については永久成長法により算出しています。

なお、プルータスが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、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2021年3月期においては、会計不祥事の影響による期初受注残高の減少に伴う売上高の減少や、新型コロナウイルス感染症拡大の影響に伴う売上高の減少、当社の完全子会社である株式会社NB建設における工事損失引当金の計上等により営業利益が大きく減少しましたが、2022年3月期においては、日成ビルド工業の業績立ち直りや当社の完全子会社である株式会社システムハウスアールアンドシーの業績の堅調さにより、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。また、2023年3月期においては、日成ビルド工業において会計不祥事の影響を受けた時期の水準からシステム建築業界水準の成長率並みに回復すること及び株式会社システムハウスアールアンドシーにおいて引き続き堅調な業績が維持されることに加え、恒常的な営業損失が発生していたファシリティマネジメント事業から撤退した効果や業務の効率化の推進、再発防止費用等の一過性の費用が剥落することに伴う販管費の抑制により、対前年度比で大幅な増益となることを見込んでおります。なお、本取引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、上場維持費用の削減を除き、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、プルータスがDCF法に用いた事業見通しには加味されていません。

② 当社における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、本公開買付けが当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われることを踏まえ、本取引に係る当社取締役会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を排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年9月10日付で、当社、公開買付者及び応募予定株主から独立した、当社の社外取締役である柴田美鈴氏並びに当社の社外取締役（監査等委員）である紙野愛健氏及び樋渡利美氏の3名から構成される本特別委員会を設置しました。本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておりません。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用しておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(i)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の向上に資するかを含む。）に関する事項、(ii)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、(iii)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、(iv)上記(i)乃至(iii)その他の事項を踏まえ、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。）を決定することが当社の少数株主に不利益か否か（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問しました。なお、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、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、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しました。また、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ポラリスに伝達すること、並びに(b)本特別委員会自らポラリスと協議・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、ポラリスとの協議・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・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、及び(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定しました。

本特別委員会は、2021年9月27日より同年11月11日までの間に合計8回開催され、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、2021年9月27日開催の初回の本特別委員会において、TMI総合法律事務所及びプルータスについて、これらの専門性及び独立性を確認の上、それぞれを本取引に関す

る当社のリーガル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しました。

その後、本特別委員会は、(i) 当社、ポラリス及び公開買付者より提出された各資料及び書面の検討、(ii) ポラリスに対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、(iii) 当社の役員に対する、当社グループの経営課題の内容、プルータスによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容、公開買付者以外の者との間で行われた本取引と同種若しくは類似の取引に関する提案・協議・検討の過程及び内容並びにポラリスの提案内容等に関する事項のヒアリング、並びに(iv) プルータスに対する、当社株式の価値分析に関する事項のヒアリング等を行っております。

また、本特別委員会は、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及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、事前に本公開買付価格に関する交渉方針を確認するなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。

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11月11日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しました。

(i) 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、当社及びポラリスから、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 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」及び「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社グループの企業価値の具体的内容等並びにこれらを踏まえた当社グループの企業価値向上の可能性等について、当社及びポラリス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及びポラリスの判断に、不合理な点は認められず、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(ii) 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) プルータスによる株式価値算定書

当社が、プルータス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、市場株価法によると784円から970円、DCF法によると925円から1,329円とされているところ、本公開買付価格(1,150円)

は、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、プルータス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、当社に対してDCF法による算定の基礎となる当社の事業計画に関する質疑応答を行い、また、プルータスに対してDCF法において用いられた割引率の算定根拠、永久成長率や継続価値の算定根拠、当社の非事業性資産等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、これらの内容に不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（1,150円）は、東京証券取引所市場第一部における、2021年11月11日の当社株式の終値970円に対して18.56%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値840円に対して36.90%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値838円に対して37.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値784円に対して46.68%のプレミアムがそれぞれ加算されており、相応のプレミアムが付されていることを確認した。

#### (b) 交渉過程の手続の公正性

下記「(iii) 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当社の株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、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、本公開買付価格に当該当社の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である。

#### (d) 対価の種類

公開買付者が非上場会社であることを踏まえると、本取引において、流動性が乏しい公開買付者の株式を対価とするのではなく、金銭を対価としていくことは妥当と認められる。

#### (e) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限の設定

公開買付者は、本公開買付けの買付予定数の下限について、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する数に、応募予定株式の合計株式数（6,845,100株、所有割合：19.23%）

を加算した株式数（20,222,199株、所有割合：56.81%）を上回る数を設定することを予定している。当該下限の設定により、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立しないこととなり、当社の少数株主の意思を重視したものであると評価することができる。

(f) 本新株予約権買付価格の妥当性

本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額に各本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額（当該差額がマイナスとなる場合には1円）とされており、上記のとおり本公開買付価格に妥当性が認められることを踏まえれば、当該本新株予約権買付価格も同様に妥当性が認められるといえる。

なお、第5回新株予約権（従業員用）及び第6回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権買付価格については、当社1株あたりの行使価格（第5回新株予約権（従業員用）：1,306円、第6回新株予約権（従業員用）：1,263円）が本公開買付価格である1,150円を上回っているためにいずれも1円とされていることから、これらの本新株予約権については、本公開買付けに応募するか否かを本新株予約権者の判断に委ねることが相当と考えられる。

(g) 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。

(iii) 本取引の手續の公正性（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、ポラリス、公開買付者、当社及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及び当社株式に関する第三者算定機関であるプルータスから助言・意見等を得ながら、当社グループ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續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た。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所及びプルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー及び当社株式に関する第三者算定機関として承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じてTMI総合法律事務所及びプルータス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・意見等を得てきた。

(b) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、当社の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・交渉をポラリスとの間で複数回にわたって行った。

そして、1株当たり1,150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925円とするポラリスの当初の提案より、225円の価格引上げを引き出した。

(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・交渉する役職員には、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、ポラリス、公開買付者及び応募予定株主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。

(d) マーケット・チェック

本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令において定められた最短期間（20営業日）よりも長期である30営業日に設定される予定であるとともに、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、対抗的買収提案者が当社と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、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付機会が確保されている。

また、当社は、2021年2月以降、公開買付者以外の複数の者との間においても、本取引と同種若しくは類似の取引に関する提案を受け、又はかかる取引に関する協議・検討を行っているところ、本特別委員会において、これらの提案・協議・検討の過程及び内容についての説明を受け、その具体的な内容に関する質疑応答を行った上で検討した結果、本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件の妥当性を損なわせる事情は見受けられなかった。

(e) 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引（本公開買付けに係る当社の意見表明を含む。）に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、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、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととした。

(f) 公正性担保措置の内容・程度

本公開買付けは、MBO（マネジメント・バイアウト）や支配株主による従属会社の買収には該当せず、構造的な利益相反の問題が生じるものではないが、本取引においては、上記のとおりMBO（マネジメント・バイアウト）や支配株主による従属会社の買収における公正性担保措置に比肩し得

る措置が講じられていると評価することができる。

(g)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。

(iv) 上記 (i) 乃至 (iii) その他の事項を踏まえ、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。）を決定することが当社の少数株主に不利益か否かについて

上記 (i) 乃至 (iii) 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、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、本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者のうち、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第1回新株予約権（従業員用）、第2回新株予約権（従業員用）、第3回新株予約権（従業員用）及び第4回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権者に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、他方、第5回新株予約権（従業員用）及び第6回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の判断に委ねる旨を決定すること並びに本公開買付け後に株式等売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト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。

本答申書の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースをご参照ください。

### ③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に係る当社取締役会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を排除し、その公正性を担保することを目的として、ポラリス、公開買付者、当社及び応募予定株主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、その後、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続、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本公開買付けを含む本取引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。なお、TMI 総合法律事務所は、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、TMI 総合法律事務所の報酬は、時間単位報酬のみとしており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬の支払制度は採用しておりません。

④ 当社における取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

当社は、プルータスより取得した本当社株式価値算定書の内容、TMI 総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本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慎重に審議及び検討を行った結果、上記「(1) 本株式併合を行う理由」に記載のとおり、2021年11月12日開催の当社取締役会において、当社の取締役8名全員の一致により、本公開買付けに賛同する旨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し、本新株予約権者の皆様のうち、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権、第1回新株予約権（従業員用）、第2回新株予約権（従業員用）、第3回新株予約権（従業員用）及び第4回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、他方、第5回新株予約権（従業員用）及び第6回新株予約権（従業員用）に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様の判断に委ねる旨の決議を行いました。

⑤ 公開買付者における他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。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するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保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、当社との間で、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、当該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りません。このように、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等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配慮しているとのことです。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を充たす下限の設定

上記「(1) 本株式併合を行う理由」に記載のとおり、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限（23,731,300株。所有割合にして66.66%）は、潜在株式勘案後株式総数（35,599,698株）から、応募予定株式（6,845,100株）及び不応募予定株式（1,997,900株）の合計株式数（8,843,000株）を控除した株式数（26,756,698株）の過半数に相当する株式数（13,378,349株、所有割合：37.58%）すなわち、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当

する数に、応募予定株式の合計株式数（6,845,100株、所有割合：19.23%）を加算した株式数（20,223,449株、所有割合：56.81%）を上回るものとなるとのことです。公開買付者は、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の少数株主の皆様の意思を重視したものであると考えているとのことです。

(3) 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

① 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)本株式併合を行う理由」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（合計数に1株に満たない端数がある場合にあつては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様に交付します。当該売却について、当社は、当社株式が2022年3月29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し、当社株式を非公開化するために行われるものであり、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、及び当社において自己株式数を増加させる必要も存しない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公開買付者に売却することを予定しております。

② 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

P T C J - 2 ホールディングス株式会社（公開買付者）

③ 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い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、(i)ポラリスが無限責任組合員を務めるポラリス第五号投資事業有限責任組合（以下「ポラリス・ファンドV①」といいます。）及びポラリス第五号共同投資事業有限責任組合（以下「ポラリス・ファンドV②」といいます。）並びに、ポラリスの完全子会社から投資機会に係る情報提供等を受けるTiara CG Private Equity Fund 2019, L.P.（以下「Tiara①」といいます。）、Tiara CG Private Equity Fund 2019S, L.P.（以下

「Tiara②」といいます。)、Crown CG Private Equity Fund 2019, L.P. (以下「Crown①」といいます。)、Crown CG Private Equity Fund 2019S, L.P. (以下「Crown②」といいます。)、Jewel CG Private Equity Fund 2019, L.P. (以下「Jewel①」といいます。)及びJewel CG Private Equity Fund 2019S, L.P. (以下「Jewel②」といいます。)からの出資、並びに(ii)株式会社三井住友銀行からの借入れ(以下「本買収ローン」といいます。)により賄うことを予定しているとのことであり、ポラリス・ファンドV①、ポラリス・ファンドV②、Tiara①、Tiara②、Crown①、Crown②、Jewel①及びJewel②からの出資証明書及び本買収ローンに関する融資証明書を確認することによって、公開買付者の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、その設立以降、上記の出資及び借入れによるもの以外に、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、端数相当株式の売却に係る代金の支払い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、公開買付者が端数相当株式の売却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。

④ 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4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、端数相当株式の売却について裁判所の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、過去の同種の申立てに係る許可決定までの期間に鑑み、上記申立てから概ね2週間乃至3週間以内に当該許可を得られるものと見込んでおります。当社は、当該裁判所の許可を得て、2022年4月下旬から5月上旬を目途に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迅速かつ円滑に交付するための準備を行った上で、同年6月下旬を目途に株主の皆様へ端数相当株式の売却代金を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を踏まえて、上記のとおり、それぞれの時期に、端数相当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ものと判断いたしました。

⑤ 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

当社は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様へ所有する

当社株式の数に本公開買付価格と同額である 1,150 円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付することを予定しております。また、当社は、2021 年 11 月 12 日開催の取締役会において、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格については、本取引を通じて当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断するに至りました。

- (i) 本公開買付価格が、上記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の「①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、本当社株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF 法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額であること
- (ii) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である 2021 年 11 月 11 日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値 970 円に対して 18.56%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 840 円に対して 36.90%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 838 円に対して 37.23%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 784 円に対して 46.68%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるところ、本公開買付けと類似の他社事例（非友好的な公開買付け等を除く、2019 年 1 月以降に公表された支配関係のない対象会社に対する完全子会社化を目的とする公開買付けの事例）におけるプレミアム水準（平均値・中央値で約 29%～約 39%）と比較して相応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、上記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主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価格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) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- (v) 当社は、2021 年 2 月下旬以降、複数の公開買付者以外の者との間においても、本取引と同種若しくは類似の取引に関する提案を受け、又はかかる取引に関する協議・検討を行っているところ、当社はこれらの提案・協議・検討に際して本公開買付価格を上回る価格の提案を受けたことはなく、その他これらの提案・協議・検討の過程及び内容を踏まえても、本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件の妥当性を損なわせる事情は見受けられないこと

(vi) 上記「(2) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主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、本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること

また、当社は、2021年11月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨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、2022年2月4日に至るまでの当社の業況を踏まえ、本取引に関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、2022年2月4日開催の取締役会において、本取引に関する判断を変更する要因はないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理の方法及び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

#### (1) 本公開買付け

上記「2. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(1) 本株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2021年11月15日から2021年12月27日まで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6日をもって、公開買付者は当社株券等29,051,939株(本新株予約権の目的となる株式の数を含みます。)を取得し、合計29,052,039株(議決権所有割合：81.66%)を保有するに至りました。

#### (2) 自己株式の消却

当社は、2022年2月4日開催の取締役会において、2022年3月30日付で当社の自己株式320,984株(2021年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(127,176株)及び2022年3月30日までに当社が無償取得する予定の当社の株式給付信託の所有分である194,308株の合計から2022年2月4日以降に行使される可能性のある本新株予約権の目的となる当社株式500株を控除した株式数)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に承認可決されること及び2022年3月30日までに当社が当社の株式給付信託の所有する当社株式の全てを無償取得することを条件としており、消却及び本株式併合後の当社の発行済株式総数は5株となります。

以上