

2023年10月11日

東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号
東京日産コンピュータシステム株式会社
代表取締役社長 吉丸 弘二朗

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に定める事前開示書類)

当社は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）であるキャノンマーケティングジャパン株式会社（以下「CMJ」といいます。）から、2023年10月3日付で、同法第179条の3第1項の規定により、当社の株主の全員（但し、CMJ及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社の普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全てをCMJに売り渡す旨の請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行う旨の通知を受け、同日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に定める事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の氏名又は名称及び住所（会社法第179条の5第1項第1号）

名称：キャノンマーケティングジャパン株式会社

住所：東京都港区港南二丁目16番6号

2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）

(1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号・第3号）

CMJは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき1,748円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

す。

- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2023 年 11 月 1 日

- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

CMJ は、本売渡対価を CMJ が保有する現預金により支払うことを予定しております。CMJ は、本売渡対価の支払いのための資金に相当する額の当座預金を有しております。CMJ は、CMJ が 2023 年 8 月 10 日に開始した当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として 2023 年 8 月 8 日時点の CMJ の預金残高に係る 2023 年 8 月 9 日付預金残高証明書（以下「本残高証明書」といいます。）を提出しておりますが、2023 年 8 月 8 日以降、CMJ において、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また、今後発生する可能性も認識しておりません。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本社所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について CMJ が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 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（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 1 号）

- (1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 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

本株式売渡請求は、CMJ が 2023 年 8 月 10 日から実施した当社株式に対する公開買付

け(以下「本公開買付け」といいます。)の成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2023年8月9日に公表いたしました「キヤノンマーケティングジャパン株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)の「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、当社株式の全て(但し、CMJが所有する当社株式及び当社が保有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引(以下、「本取引」といいます。)の一環として行われるものであり、本売渡対価は、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。)と同一の価格に設定されております。

当社は、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、以下のとおり判断し、2023年8月9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。

本公開買付け実施前において、当社の親会社であった日産東京販売ホールディングス株式会社(以下「日産東京販売ホールディングス」といいます。)によれば、日産東京販売ホールディングスは、2021年10月中旬から、当社が同社にとっての上場子会社であることを踏まえた当社との間の親子上場の解消に向けた資本関係に関する検討を開始し、2022年4月中旬、日産東京販売ホールディングスは、日産東京販売ホールディングス及び当社双方の発展を目的に当社株式の売却を検討する基本的な方向性について社内的な意思確認を行い、2022年6月下旬に株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)に対し、ファイナンシャル・アドバイザー業務に係る提案の要請を行い、2022年7月下旬には、三菱UFJ銀行から日産東京販売ホールディングスに対し、ファイナンシャル・アドバイザー業務に係る提案がなされ、今後想定されるプロセスに関する協議がなされたとのことです。その後、2022年8月上旬の同社のファイナンシャル・アドバイザーとしての選定等を経て、2022年9月上旬に、当社株式の売却のための入札手続を実施することの本格的な検討に着手したとのことです。当社は、2022年10月14日、日産東京販売ホールディングスから、日産東京販売ホールディングス及び当社の発展を目的として、所有する当社株式の全てを売却したいこと、また、当社の企業価値の向上に資する買付者を認識するとともに、できるだけ有利な条件での売却を実現したいことから、売却方法としては入札手続を通じて買付者を選定し、当該買付者による公開買付けへの応募を通じた譲渡を想定していること、また当該プロセスに係るデュー・ディリジェンスへの対応を含む必要な社内体制を構築してほしい旨の連絡を受けました。これを踏まえ、当社は、2022年11月中旬、日産東京販売ホー

ルディングス及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、同年12月上旬、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所（現：西村あさひ法律事務所・外国法共同事業。以下「西村あさひ法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、企業価値の向上と株主利益の最大化を図ることを目的として、日産東京販売ホールディングスによる当社株式売却に関する検討を開始し、売却プロセス、想定される取引ストラクチャー及び売却候補先等に関して慎重に検討を行い、また日産東京販売ホールディングスとも協議を行いました。そして、日産東京販売ホールディングスは、2022年11月上旬より、三菱UFJ銀行を通じて当社の成長を促進し得る補完的な強みを持つ候補先等で、当社の事業に強い興味を持つと考えられる45社（国内事業会社37社及び投資ファンド8社）の候補先に対して、日産東京販売ホールディングスが保有する当社株式の譲渡、またこれに伴う当社の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関する入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）への参加について、日産東京販売ホールディングス及び当社の名称を明らかにしない状態による打診を開始したとのことです。その結果、日産東京販売ホールディングスは、三菱UFJ銀行を通じて24社（国内事業会社17社及び投資ファンド7社）が本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2022年12月下旬より日産東京販売ホールディングスが所有する当社株式の全てを公開買付け等の手法により譲渡し、またこれに伴う当社の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関して、第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）を開始したとのことです。当社は、第三者算定機関から株式価値算定書を取得する可能性があること、また、入札手続において、日産東京販売ホールディングスが候補先から当社株式価値に関する提案を受領する予定であることから、2024年3月期から2028年3月期までの5期分の当社の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を作成し、2022年12月下旬、日産東京販売ホールディングスに提出しました。また、当社は、本第一次入札プロセスの開始に伴い、入札手続により最終的に買付者として選定されるいずれかの候補先と、当社の支配株主（親会社）である日産東京販売ホールディングスが、日産東京販売ホールディングスの所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募する旨の契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結する場合には、日産東京販売ホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、当社の上場維持を前提とした日産東京販売ホールディングスの所有する当社株式を含む当社発行済株式の一部の取得を実現する取引スキーム又は本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2023年1月31日、日産東京販売ホールディングスから独立した社外取締役によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置することを決定しました。また、当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、（i）本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値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）を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定が少数株主に不利益か否か、（v）本取引が、第三者による当社株式に対する公開買付けを伴う場合、当該公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非に関する意見、との点（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました（但し、上記（v）については、本第二次入札プロセス（以下に定義します。）を経て、本取引が、第三者による当社株式に対する公開買付けを伴う可能性が高まったことを受けて、2023年6月15日付の取締役会において追加で諮問いたしました。）。更に、当社取締役会は、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、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「（6）本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

2023年2月3日、日産東京販売ホールディングスは、本第一次入札プロセスへ参加した9社（国内事業会社7社及び投資ファンド2社）より第一次意向表明書を受領したとのことです。そして、日産東京販売ホールディングスは、本取引の目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇、提示された当社株式1株当たりの希望取得価格、当該時点における本取引に係る資金調達の確度、本取引のスケジュール感について慎重に検討及び協議の上、これらの要素を総合的に判断して、第二次入札プロセス（以下「本第二次入札プロセス」といいます。）への参加を打診する候補先を決定したとのことです。2023年2月10日、当社は、日産東京販売ホールディングスより、本第二次入札プロセスへの参加を打診する国内事業会社3社の提示及び各候補先の提案の概要について連絡を受け、当該提案について慎重に検討を行い、本特別委員会と協議の上、2023年3月3日、本取引を前提とした本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先を受諾しました。その後、日産東京販売ホールディングス及び当社は、本第二次入札プロセスへ参加した国内事業会社3社に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。これを踏まえ、うち1社が入札を辞退した後、2023年6月13日までに、日産東京販売ホールディングスは、本第二次入札プロセスに参加した国内事業会社2社から第二次意向表明書を受領したとのことです。CMJは、本入札プロセスに参加し、本第二次入札プロセスにおいて、日産東京販売ホールディングスに対し、デュー・ディリジェンスを踏まえた法的拘束力のある提案として、（i）当社の発行する全株式を対象とした完全子会社化を企図した公開買付けを実施すること、（ii）本公開買付け価格を当社株式1株

当たり 1,748 円とする第二次意向表明書を提出したとのことです。

一方、当社は、2023 年 6 月上旬、最終候補先の決定に先立ち、本取引において株式価値算定が必要になることから、第三者算定機関として東京共同会計事務所を選任しました。また、当社は、2023 年 6 月 15 日、日産東京販売ホールディングスより、本第二次入札プロセスへ参加した国内事業会社 2 社から提出された第二次意向表明書を受領し、本第二次入札プロセスの結果として CMJ と優先交渉する予定であるとの連絡を受けました。当社は、日産東京販売ホールディングスより受領した本第二次入札プロセスへ参加した国内事業会社 2 社の第二次意向表明書について、本特別委員会と協議の上、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」に記載の CMJ と当社とのシナジーを、当社としても見込めると考えたこと、また当社株式 1 株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式 1 株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったことから、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供する観点からは、CMJ と優先して交渉することが適切であると考え、CMJ を優先交渉先とすることを、2023 年 6 月 20 日、SMBC 日興証券及び三菱 UFJ 銀行を通じて受諾する旨を日産東京販売ホールディングスへ通知いたしました。

その後、当社及び本特別委員会は、2023 年 7 月 4 日付で CMJ より、本公開買付価格等の諸条件についての記載を含む提案書（以下「本提案書」といいます。）を受領しました。そして、本特別委員会は、2023 年 7 月 7 日に SMBC 日興証券を通じて、本提案書に対する質問事項を CMJ へ提出しました。その後、本特別委員会は、CMJ より、2023 年 7 月 14 日付で当該質問事項に対する回答を受領し、同日に CMJ より説明を受けました。また、当社は、本特別委員会より、本提案書の内容を踏まえて、2023 年 7 月 6 日に SMBC 日興証券を通じて、本取引に関する質問事項を受領しました。その後、当社は、本特別委員会に、2023 年 7 月 18 日付で当該質問事項に対する回答を提出し、同月 21 日に当社より説明しました。本特別委員会は、上記 CMJ からの回答及び当社からの回答を踏まえながら、慎重に検討を行い、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」に記載の CMJ と当社とのシナジーを見込めると再確認をしました。一方で、本特別委員会は、本公開買付価格（1,748 円）が、当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所による 2023 年 7 月 20 日時点の当社株式の株式価値の試算結果において、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、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上限に近似していた

ものの、当社の株主の皆様は、より一層の経済利益を確保するために、CMJに本公開買付価格の引き上げを打診することになりました。そして、本特別委員会は、CMJに対し、2023年7月24日、SMB C日興証券を通じて、(i)本取引の目的や事業戦略については、当社にとってもさらなる成長が可能となり、シナジーを実現することができた際には、当社の企業価値の向上に資するものであると考えている旨、(ii)本公開買付価格1,748円について、当社の第三者算定機関による株式価値の試算結果を勘案し、少数株主保護の観点から一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の少数株主の皆様により一層ご満足いただくために、本公開買付価格の引き上げが可能か検討いただきたい旨の本提案書に対する回答を書面で提出しました。本特別委員会は、2023年8月1日に大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を通じて、CMJから、当該回答に対する返答として、7月4日付提案価格の1,748円は、本件が入札手続を通じた買付者選定プロセスであることに鑑み、CMJとして最大限の提案をしており、CMJとしても、株主を中心とするステークホルダーに対する説明責任を果たす必要があることから、7月4日付提案価格から引き上げることは検討していないとの返答を書面で受領しました。当該返答を踏まえ、本特別委員会は、2023年8月3日、経済状況、市場動向、その他当社を巡る経営環境に大幅な変動が無いことを前提として、本公開買付価格で応諾する旨の回答を書面で提出しました。

その後、当社は本公開買付けの意義・目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇等について、本特別委員会からの意見も踏まえながら、慎重に検討を行いました。その結果、当社は、CMJが考える本取引後の経営方針が、当社の企業文化や経営の自主性を維持しながら、グループの一員として、グループの企業理念「共生」のもと、より良い未来の実現に向け、グループ総合力でのシナジー発現により社会課題の解決に貢献していくことであり、当社が志向する方向性と一致していること、CMJが志向するITソリューション事業の強化は、当社の事業戦略の方向性とも合致すること、CMJはキヤノン株式会社のグループ会社として、イメージング技術や独自のIT等、当社の有していない商材や技術を保持しており、クロスセル等によるシナジーが期待できること、ディスシナジー効果を検討した結果、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、当社の日産東京販売ホールディングスに対する事業運営上の依存度は限定的であり、本公開買付けに起因するスタンドアローンコスト(注)は、現時点で想定されていないこと等を踏まえ、2023年8月9日開催の当社取締役会において、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。なお、当社と日産東京販売ホールディングスとの間の取引は、会計年度によって多少の変動はあるものの、売上高に占める割合は凡そ5~9%の範囲で推移しております。日産東京販売ホールディングスとの取引によって生じる利益率についても独立当事者間の通常取引を行っており、日産東京販売ホールディングス以外の製造業の主要顧客と同程度となっているため、事業運営上の日産東京販売ホールディングスに対する依存度は限定的であ

ると判断しています。また、日産東京販売ホールディングスは当社にとっては主要顧客のうちの1社として独立当事者間の通常取引を行っており、現時点でビジネス自体への影響は無いものと認識しています。

(注)「スタンドアローンコスト」とは、日産東京販売ホールディングスが当社の親会社でなくなることに伴って、当社に生じる追加的な費用をいいます。

また、当社は、2023年8月9日、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、東京共同会計事務所から2023年8月8日付で取得した株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)の内容、及び本特別委員会から提出を受けた2023年8月8日付の答申書(以下「本答申書」といいます。)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の向上及び株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。その結果、当社は、2023年8月9日、以下(a)乃至(f)の点から、本公開買付価格である1株当たり1,748円は当社の一般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り、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な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。

- (a) 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「(6) 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」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たうえで決定された価格であること等、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。
- (b) 本公開買付価格(1,748円)が、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「(3) 算定に関する事項」に記載されている東京共同会計事務所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、類似上場会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの上限を上回るものであること。
- (c) 本公開買付価格である1,748円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値880円に対して98.64%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値875円に対して99.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値778円に対して124.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値715円に対して144.48%のプレミアムを加えた価格であり、かつ、これは、2004年4月に記録した、当社株式の上場来最高値である1,396円に25.21%のプレミアムを加えた価格であり、当社の全ての株主が、当該プレミアム以上の経済利益を享受できる妥当な水準と認められること。
- (d) 当社がCMJから受領した第二次意向表明書における当社株式1株当たりの希望取得

価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式1株当たりの希望取得価格との比較において最も高額でありCMJの提案が優れていたこと。

- (e) 本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の当社の株主をCMJのみとし、当社をCMJの完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）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、本公開買付け価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で開示される予定とのことであること。
- (f) 本取引の対価は金銭とされているところ、当社及びCMJ双方の手続負担や、CMJの株式の希薄化等を踏まえると、対価の種類は妥当と認められること。

以上及び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「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を含む本取引の目的の合理性、本取引の取引条件の妥当性、本取引の手続の公正性等に問題が無く、少数株主にとって特段不利益となる事項は含まれていないことから、当社は、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断いたしました。また、当社は、本取引が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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」の「(a) 営業・技術者の相互補完による案件対応力とお客さまへの付加価値提供力の強化」乃至「(d) 公開買付者グループの人材育成や研修制度の活用と人材交流による人材育成の推進」のシナジー効果及びメリットが期待でき、当社の企業価値の向上に資するものであると考えたことから、2023年8月9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、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。

当該取締役会における決議の方法については、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「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2023年9月26日、CMJより、本公開買付けの結果について、当社株式5,863,642株の応募があり、買付予定数の下限(4,193,200株)以上となり、本公開買付けが成立したこと(株)以上となり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得すること

となった旨の報告を受けました。この結果、2023年10月2日（本公開買付けの決済開始日）付で、CMJの所有する当社株式の議決権所有割合は93.23%となり、CMJは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が2023年8月9日に公表した「2024年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第1四半期決算短信」といいます。）に記載された、2023年6月30日現在の発行済株式総数（6,300,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（10,215株）を控除した数（6,289,785株）に係る議決権の数（62,897個）に占める割合（なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。）です。

このような経緯を経て、当社は、CMJより、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「（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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2023年10月3日開催の取締役会において、（i）本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであるところ、2023年8月9日開催の当社取締役会で決議したとおり、上記の経緯及び理由により、当社が本取引によりCMJの完全子会社となること、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、（ii）本売渡対価は、本公開買付価格と同一価格であり、当該価格の決定に際しては、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「（6）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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であり、本売渡株主の皆様利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、（iii）CMJは、本売渡対価を、CMJが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、本残高証明書により、CMJの銀行預金残高を確認していること、また、CMJによれば、2023年8月8日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識されていないことから、CMJによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、（iv）本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められず、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、（v）本公開買付けの開始日以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社がCMJの完全子会社となるための本取引を進めるべく、CMJからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨を決議い

たしました。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、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「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、CMJが当社の親会社である日産東京販売ホールディングスとの間で、本応募契約を締結しており、日産東京販売ホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付け価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、CMJにおいて実施した措置については、CMJから受けた説明に基づくものです。

なお、2023年8月9日現在、日産東京販売ホールディングスは当社株式(3,390,000株、所有割合(注):53.90%)を所有しているため、CMJは、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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、CMJとしては、CMJ及び当社において、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置として、下記①から⑦までの措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

(注)「所有割合」とは、当社が2023年8月9日に公表した当社第1四半期決算短信に記載された、2023年6月30日現在の発行済株式総数(6,300,000株)から、当社第1四半期決算短信に記載された2023年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(10,215株)を控除した数(6,289,785株)に占める割合(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。)です。

① CMJ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

CMJは、本公開買付け価格を決定するにあたり、CMJ、当社及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日付で株式価値算定書(以下「CMJ株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、大和証券は、CMJ、当社及び日産東京販売ホールディングスの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、CMJは、本取引に際して実施されている他の本公開買付け価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避す

るための措置を踏まえて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、大和証券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）を取得していないとのことです。

大和証券による当社株式の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。

市場株価法	: 715 円から 880 円
類似会社比較法	: 1,001 円から 1,224 円
D C F 法	: 1,627 円から 1,892 円

市場株価法では、2023 年 8 月 8 日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値 880 円、直近 1 ヶ月間（2023 年 7 月 10 日から 2023 年 8 月 8 日まで）の終値の単純平均値 875 円、直近 3 ヶ月間（2023 年 5 月 9 日から 2023 年 8 月 8 日まで）の終値の単純平均値 778 円及び直近 6 ヶ月間（2023 年 2 月 9 日から 2023 年 8 月 8 日まで）の終値の単純平均値 715 円を基に、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 715 円から 880 円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、J B C C ホールディングス株式会社、株式会社 I D ホールディングス及び A G S 株式会社を選定した上で、企業価値に対する E B I T D A の倍率を用いて算定を行い、当社株式の 1 株当たり価値の範囲を 1,001 円から 1,224 円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、当社が作成した本事業計画に基づく収益予測や投資計画、C M J において 2023 年 3 月下旬から 6 月上旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行により実現することができるシナジー効果、一般に公開された情報等の諸要素を基に、C M J において調整を行った 2024 年 3 月期から 2028 年 3 月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が 2024 年 3 月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 1,627 円から 1,892 円までと算定しているとのことです。大和証券が D C F 法による分析に用いた本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本事業計画は、当社が本事業計画を作成した時点において買付候補者及び取引のスキームが未定であったことから、本公開買付けの実行を前提として作成されたものではないとのことです。

C M J は、2023 年 8 月 8 日付で大和証券から取得した C M J 株式価値算定書の算定結果において市場株価法や類似会社比較法の算定結果の上限を上回り、D C F 法の算定結果のレンジ範囲内であったこと、C M J において 2023 年 3 月下旬から同年 6 月上旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引がもたらすメリット、過去の発行者以外の者による完全子会社化を目的とした株券等の公開買付けの事例において買付け等の

価格決定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、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し、日産東京販売ホールディングスとの間における協議・交渉の結果等を総合的に勘案し、最終的に 2023 年 8 月 9 日付開催の取締役会において、本公開買付け価格を 1 株当たり 1,748 円とすることを決議したとのことです。

なお、本公開買付け価格である 1,748 円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である 2023 年 8 月 8 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 880 円に対して 98.64%のプレミアムを加えた価格、直近 1 ヶ月間（2023 年 7 月 10 日から 2023 年 8 月 8 日まで）の終値単純平均値 875 円に対して 99.77%のプレミアムを加えた価格、直近 3 ヶ月間（2023 年 5 月 9 日から 2023 年 8 月 8 日まで）の終値単純平均値 778 円に対して 124.68%のプレミアムを加えた価格、直近 6 ヶ月間（2023 年 2 月 9 日から 2023 年 8 月 8 日まで）の終値単純平均値 715 円に対して 144.48%のプレミアムを加えた価格とのことです。

なお、CMJ は、2023 年 8 月 8 日を取得日として、当社の従業員 1 名から、相対取引により、当社株式 1 株を、2023 年 8 月 3 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値である 864 円で取得しているとのことです。

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、CMJ、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、東京共同会計事務所に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023 年 8 月 8 日、当社株式価値算定書を取得しました。

当社が東京共同会計事務所から取得した当社株式価値算定書の詳細については、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「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2023 年 1 月 31 日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2023 年 1 月中旬、CMJ から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、西村あさひ法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役の全員に対して、CMJ から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件

の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、西村あさひ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、CMJからの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、上記の当社の独立社外取締役と協議し、西村あさひ法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、日産東京販売ホールディングスから独立した社外取締役である新海立明氏、古野孝志氏、井上修氏の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、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。）。

その上で、当社は、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思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、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当ではないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他取引条件等についてCMJと交渉を行う権限を付与すること、並びに本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております（但し、CMJとの交渉権限の付与については、本第二次入札プロセスを経て、本取引が、第三者による当社株式に対する公開買付けを伴う可能性が高まったことを受けて、2023年6月15日付の取締役会において追加で決議いたしました。）。これを受けて、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券及び第三者算定機関の東京共同会計事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社のリーガル・アドバイザー、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承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しました。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額又は時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していません。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年2月2日から2023年8月8日までの間に合計14回、計約14時間にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に

係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所及び第三者算定機関の東京共同会計事務所について、CM J、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれの関連当事者には該当しないこと、及び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いないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、CM Jに対して質問事項を提示し、CM Jから、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、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「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、東京共同会計事務所は本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、東京共同会計事務所が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を認識しております。

また、本特別委員会は、当社のCM Jとの交渉について、随時、当社及びSMB C日興証券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、CM Jからの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、SMB C日興証券による対応方針及びCM Jとの交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、CM Jに対して、当社としての本取引の意義・目的を達するためにCM Jとの間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社とCM Jとの間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与いたしました。

さらに、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2023年8月8日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）について

①当社の属するIT業界において、ハードウェアを中心としたインフラビジネスは減少傾向にある一方、顧客企業のDX（デジタルトランスフォーメーション）を支えるソリューションへの投資が加速化するとともに、オンプレミスからクラウド化への変革、SaaSを含めたサービスモデルの浸透等クラウド市場においても成長は継続しており、この傾向は、新型コロナウイルス感染症拡大を経てより顕著化し、顧客ニーズは自社の課題解決と社会的責任を果たすためにますます多様化するとともに、手軽に早く自社の課題解決への効果が見込めるソリューションへの期待が高まっていること、②企業の競争力強化や業務プロセス再構築など、ビジネスモデル変革を推進するDX（デジタルトランスフォーメーション）へのIT投資が一層その存在感を強めている一方で、サイバー攻撃の急増に伴うセキュリティ対策など予測不能な危機への対策需要も増加していること、③IT技術の加速度的発展により、自社のノウハウだけでは展開するビジネスに限界が生じる可能性があり、同業他社が持つ固有のリソースやコア技術、ソリューションを組み合わせる新たな付加価値を提供することにより、顧客課題に協業で取り組む必要が生じていること、④不足しているデジタル人材の育成に注力するとともに、新たなパートナーとのアライアンス強化に取り組み、組織能力向上のスピードアップをすべきことなどが喫緊の課題となっていると当社が認識していることについて、特段不合理な点は認められない。

本取引によって、CMJ及び当社には（i）営業・技術者の相互補完による案件対応力とお客さまへの付加価値提供力の強化、（ii）当社の営業力と顧客基盤を活用したCMJグループのソリューション・商材の提供による提案力・販売力の強化、（iii）CMJグループが保有するITプラットフォームの活用による当社データセンター事業のサービス提供力の強化、（iv）CMJグループの人材育成や研修制度の活用と人材交流による人材育成の推進などのシナジーが見込まれると考えられているところ、いずれも特段不合理な点は認められず、特に（ii）については、CMJと当社の間では顧客がオーバーラップしておらず、お互いのソリューションを再提案することが可能であると考えられることも踏まえると、上記（i）乃至（iv）のシナジーの発現が合理的に期待できるといえる。なお、本取引により、当社の顧客でもある日産東京販売ホールディングスがエグジットすることになるところ、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）本公開買付けに関する意見の根拠及び理

由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、(i) 当社と日産東京販売ホールディングスとの間の取引について、会計年度によって多少の変動はあるものの、売上高に占める割合は概ね5%乃至9%の範囲で推移しており、日産東京販売ホールディングスとの取引によって生じる利益率についても独立当事者間の通常取引を行っており、日産東京販売ホールディングス以外の製造業の主要顧客と同程度となっているため、事業運営上の日産東京販売ホールディングスに対する依存度は限定的であると判断しており、また、日産東京販売ホールディングスは主要顧客のうちの1社として独立当事者間の通常取引を行っており、現時点でビジネス自体への影響は無いものと認識していること、(ii) 現時点でスタンドアローンコスト(日産東京販売ホールディングスグループから離脱することにより当社に生ずる追加コスト)は特段想定されていないことを踏まえると、本取引によって、当社事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないと考えられる。

また、上記のとおり、IT技術の加速度的発展により、自社のノウハウだけでは展開するビジネスに限界が生じる可能性があり、同業他社が持つ固有のリソースやコア技術、ソリューションを組み合わせる新たな付加価値を提供することにより、顧客課題に協業で取り組むことが重要な課題となっているという事業環境下にあっては、当社が単独で事業を運営するよりも、本取引を実施し、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」及び同「(ii) 本公開買付け後の経営方針」に記載の企業価値向上施策を実施する方が当社の中長期的な企業価値の向上に資するという考え方も合理的であると考えられる。

なお、当社は、本取引の検討の過程において、上場維持の可能性についても検討を行った経緯があるが、CMJ及び当社には上記のとおり、シナジーの発生や企業価値向上施策の実施による中長期的な企業価値の向上が合理的に見込まれる一方で、(ア) CMJは潤沢なキャッシュ、資金調達力を有しており、資金需要が発生した場合にはグループファイナンス等を活用することが考えられること、(イ) また、人材戦略の検討に際しては、CMJグループのブランド力の活用や、グループからの採用・人材支援等も可能であると考えられること、(ウ) ガバナンス体制については、上場企業であるCMJからの支援やグループガバナンスの適用等により、事業運営上で必要十分なガバナンス体制は維持できるものと考えられること、(エ) 上記(ア)乃至(ウ)より、総じて、本取引後より一層当社の信用力が高まると考えられることを踏まえると、上場維持による社会的信用、知名度の維持・向上は本取引によって直ちに失われるとはいえないと考えられる上、当社の企業価値向上施策等の実施に当たって直接市場からの資金調達を行うことができることが絶対的な必要条件であると認めることもできないと考えられ、本取引の

提案が、当社の上場維持を前提とするストラクチャーと比しても、当社の企業価値の向上に資するものであり、当社が、少数株主に適正な価格で当社株式の売却機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮した上での最善の選択であるとの結論に至ったことは不合理ではないと考えられる。

以上のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は合理性を有するものであると考えられる。

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

①本取引の取引条件は、日産東京販売ホールディングスが実施した本入札プロセスの結果として合意されたものであり、本入札プロセスにおいては、本特別委員会の要請に基づき、最終意向表明書の提出後も当社、CMJ及び日産東京販売ホールディングス間での複数回にわたる協議が行われるなど、本特別委員会の実質的な関与の下、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められること、②当社、CMJ及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関である東京共同会計事務所から取得した当社株式価値算定書によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、市場株価法で715円から875円、類似上場会社比較法で1,262円から1,437円、DCF法で1,314円から1,724円と算定されているところ、本公開買付価格である1株当たり1,748円は、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、類似上場会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、東京共同会計事務所による当社株式価値算定書及び算定に用いた当社の本事業計画の内容に関する説明及び質疑応答の結果等からすると、東京共同会計事務所が当社株式の価値の算定に当たり採用した手法及び算定の過程並びに株式価値の算定結果について、特段不合理と認められる点はないこと、③本公開買付価格である1株当たり1,748円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値880円に対して98.64%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値875円に対して99.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値778円に対して124.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値715円に対して144.48%のプレミアムを加えた価格であって、これは、2004年4月に記録した当社株式の上場来最高値である1,396円に25.21%のプレミアムを加えた価格であり、当社の全ての株主が当該プレミアム以上の経済利益を享受できる水準のプレミアムが加算されているといえることから、本公開買付け価格は公正・妥当であると考えられる。

また、その他の取引条件について、①本取引においては、本スクイズアウト手続の実施が予定されているところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する

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) 本公開買付けが成立した場合には株式売渡請求又は株式併合による本スクイーズアウト手続を行う旨及び(ii) 本スクイーズアウト手続において本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対して交付される金銭の額は、本公開買付け価格に当該各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旨が開示される予定であること等を考慮すると、当社の少数株主が本公開買付けに応募するか否かに当たって、仮に本公開買付けに応募しなかった場合に不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされていることから、本スクイーズアウト手続に係る取引条件は、公正かつ妥当であるといえること、②CMJは、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の決済に係る資金を、手元資金で賄うことを予定しているとのことであり、当社の財務状況に重大な悪影響を及ぼすおそれはないといえること、③本取引の実行に当たって、当社、CMJ及び日産東京販売ホールディングスの間で締結される移行サービス契約（Reverse TSA）及び移行サービス契約（TSA）には少数株主にとって特段不利益となる事項は含まれていないこと等を踏まえると、本取引に係るその他の取引条件についても公正・妥当であると考えられる。

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

本取引においては、上記のとおり、①本特別委員会が、取引条件の形成過程の初期段階から設置され、アドバイザー等の選任・承認権限や買付候補者及び日産東京販売ホールディングスとの交渉権限等が付与された上、本特別委員会の答申内容について最大限尊重する旨決議がされているところ、本特別委員会はこれらの権限を行使して、CMJ及び日産東京販売ホールディングスとの間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与したことが認められ、かつ、本特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制、報酬面等についても特段の問題は認められないこと、②当社は、当社、CMJ及び日産東京販売ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、各種のアドバイスを受けていること、③当社は、当社、CMJ及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関である東京共同会計事務所に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日付で当社株式価値算定書を取得していること、④CMJにおいても、CMJ、当社及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関である大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日付でCMJ株式価値算定書を取得していること、⑤本特別委員会が日産東京販売ホールディングスとの協議に実質的に関与した上で、日産東京販売ホールディングスによる入札手続が実施されていること、⑥公開買付け期間が法令に定められた最短期間である20営業日を超える31営業日に設定され

ていること、⑦本特別委員会に関する情報その他の情報が適切に開示されるものと認められること、⑧少数株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていること等からすると、本取引に係る手続は公正なものであると考えられる。

なお、本取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件が設定されていないものの、(i) 2019年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」においても、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は必須とはされていないことに加え、(ii) 本取引においては、(ア) 親会社である日産東京販売ホールディングスが当社株式を3,390,000株(所有割合:53.90%)所有しているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けにおける買付予定数の下限が高くなり過ぎ、本公開買付けの成立を不安定にし、応募する少数株主の利益に資さない可能性が認められることに加え、(イ) 上記のとおり公正性担保措置が講じられていること(特に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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」のとおり、本取引においては相当数の買手候補先への打診を含む公正な入札プロセスを実施しており、十分なマーケット・チェックが行われていること)、(ウ) 上記⑤のとおり、本特別委員会の実質的な関与の下、日産東京販売ホールディングス及びCMJと取引条件について真摯に協議・交渉した結果として、本公開買付価格は、第二次入札プロセスの入札者が提示した本公開買付価格の中で最も高い価格で最終的な合意がなされたこと、また、(エ) 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「(6) 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」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」のとおり、CMJの提案する本公開買付価格1,748円は、東京共同会計事務所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、類似上場会社比較法(EV/EBITDA倍率)及びDCF法(永久成長率モデル)による算定結果のレンジの上限を上回るものであって、当社株式の上場来高値1,396円に25.21%のプレミアムが加算された水準であり本取引に係る取引条件は公正・妥当であると考えられること等に鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことが、直ちに本取引の手続の公正性を損なわせるものとはいえないと考えられる。

(d) 当社取締役会による本取引に関する決定が少数株主に不利益か否か

上記(a)乃至(c)のとおり、本取引は上場維持の可能性も検討された上で、本公開買付けにより当社の少数株主に適正な価格での当社株式を売却できる機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮した上で最善の選択であるとの結論に至ったものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられ、また、本取引の取引

条件は公正・妥当であり、また本取引に係る手続は公正であると考えられるから、当社取締役会が本取引（本公開買付けに引き続き実行される可能性のある、株式売渡請求又は株式併合の手法による本スクイズアウト手続を含む。）に関する決定を行うことは当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(e) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記 (a) 乃至 (c) 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り、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられるから、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正・妥当であり、本取引に係る手続は公正であると考えられるから、当社取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当であると考えられる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、CMJ、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付け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、西村あさひ法律事務所は、CMJ、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、西村あさひ法律事務所に対する報酬には、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。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、東京共同会計事務所から取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」の (a) 乃至 (f) を踏まえて、本公開買付価格である 1 株当たり 1,748 円は当社の一般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り、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023 年 8 月 9 日開催の取締役会において、松尾茂幸氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役 6 名の全員一致で、本公開買

付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、平尾彰氏を除く当該取締役会に出席した監査役3名（うち社外監査役3名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

なお、取締役の松尾茂幸氏は、現に日産東京販売ホールディングスの執行役員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びにCMJとの協議及び交渉に参加しておりません。また、常勤監査役の平尾彰氏は、2015年まで日産東京販売ホールディングスの関連会社の監査役を務めていたことを考慮し、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記の当社取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

⑥ 入札手続の実施

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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、日産東京販売ホールディングスは、2022年11月中旬より、45社（国内事業会社37社及び投資ファンド8社）の候補先に打診することによる二段階の入札プロセスを実施しております。また、日産東京販売ホールディングスがCMJから受領した第二次意向表明書における当社株式1株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式1株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であり、CMJの提案が優れており、CMJが当社の株主の皆様にとって最も有利な条件を提示した候補先でした。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

CMJは、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い31営業日に設定しているとのことです。また、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、日産東京販売ホールディングスは、CMJを含む複数の候補者による提案を受け、かかる提案や各社との面談の結果等の比較を通じて、CMJとの間で本応募契約を締結することを決定したとのことであり、本取引に関して、CMJ以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会は、実質的には設けられていたものと考えているとのことです。さらに、CMJと当社は、当社がCMJ以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触す

ることを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買取提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。CMJは、これらによって、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の適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買取提案者にも対抗的な買付け等の機会等が確保されていることを確認しており、これらをもって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。

4. 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第2号）

CMJは、本売渡対価を、CMJが保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、本残高証明書により、CMJの銀行預金残高を確認していること、また、CMJによれば、2023年8月8日以降、本売渡対価の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないことから、CMJによる本売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第3号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日における最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付し、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本社所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてCMJが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとされているところ、上記の本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 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の内容（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第4号）

該当事項はありません。

以上