

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)

2026 年 2 月 9 日

ダイワ通信株式会社

2026年2月9日

株式併合に係る事前開示事項

石川県金沢市入江二丁目180番地
ダイワ通信株式会社
代表取締役社長 隈田 佳孝

当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、2026年2月25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、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。）に関する議案を付議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（2005年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）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項に掲げる事項

(1) 株式併合の割合

当社株式について、151,275株を1株に併合いたします。

(2) 株式併合がその効力を生ずる日

2026年3月27日（金）

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

68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151,275株を1株に併合するものです。当社は、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

① 株式併合の概要

今般当社は、当社の株主を、当社の支配株主であり、当社の元代表取締役である岩

本秀成氏（以下「岩本氏」といいます。）及び当社の大株主であり、岩本氏の資産管理会社である IWAMOTO アセットマネジメント株式会社（以下「IWAMOTO アセット」といい、IWAMOTO アセット及び岩本氏を総称して「残存株主ら」といいます。）のみとし、当社株式を非公開化するための手続として本株式併合を実施する予定です。

本株式併合により、当社の株主は残存株主らのみとなり、残存株主ら以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、全て1株未満の端数となる予定です。本株式併合により生ずる1株未満の端数については、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、残存株主ら及び当社が買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2026年3月26日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された残存株主ら以外の株主の皆様が保有する当社株式の数（以下「基準株式数」といいます。）に1,200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。詳しくは、下記「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 の相当性に関する事項」の「(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公正性に関する事項」の「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項及び第4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」をご参照ください。

なお、残存株主らは2025年12月25日現在、合計で当社株式1,815,300株（所有割合（注）：67.06%）を所有する当社の支配株主かつ大株主であります。残存株主らは本臨時株主総会において本株式併合に係る議案に賛同する予定であるとのことです。

（注）「所有割合」とは、当社が2025年11月14日付で公表した「2026年3月期 第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年9月30日現在の当社の発行済株式総数（2,707,000株）から同日時点で当社が所有する自己株式数（43株）を除いた株式数（2,706,957株）に占める割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載において同じとします。

以下、残存株主らに関する記載については、岩本氏から受けた説明に基づいております。

② 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合

後の経営方針

ア. 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、1996年2月に創業され、同年4月に設立された有限会社ムーブ北陸（現IWAMOTOアセット）がその前身となっております。同社は、1998年1月に商号をダイワ通信株式会社（旧ダイワ通信株式会社）に変更し、同年2月には、株式会社デジタルツーカー北陸（現ソフトバンク株式会社）と携帯電話サービスに関する代理店基本契約（一次代理店）を締結し、2013年12月には株式会社シーピーユーとセキュリティ事業に関する業務を提携し、2014年2月には株式会社シーピーユーよりセキュリティ事業を取得しました。その後、2016年3月に、携帯電話の販売代理店業を行うモバイル事業と防犯・監視カメラの企画・販売・施工・保守を行うセキュリティ事業の展開を目的として、新設分割により、当社が設立され、当社は、2018年3月にはディーズセキュリティ株式会社を連結子会社化し、2019年1月には電気通信工事等を手掛けるアクト通信株式会社を連結子会社化しております。その後、2022年12月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。）スタンダード市場（以下「スタンダード市場」といいます。）にて当社株式を上場し、現在に至ります。なお、当該上場の際には公開価格1,700円にて708.6千株を売出しております。

当社グループ（当社及び連結子会社2社で構成されております。以下「当社グループ」といいます。）は、経営理念である「わたしたちは『心』のこもった接客、一流のサービス、最適な情報を提供し、お客様から信頼を得ます。そして会社の発展と社員の幸福の実現をめざします。」という考え方の下、「未来の街を想像する」というビジョンの実現に向けて、セキュリティ事業を探索し、新世代の通信規格や最先端のデジタルテクノロジーを活用した商品やサービスの提供により、誰もが安心・安全・便利に暮らせる未来の街「Safe City」の実現に取り組んでおります。具体的には、防犯カメラの販売及び防犯カメラシステムの施工を行うセキュリティ事業と代理店契約に基づく携帯電話等の通信サービスの契約取次及び携帯電話端末等の販売を行うモバイル事業の2セグメントの事業を展開しております。

さらに、当社グループは、現在、新工場の建設をはじめとする成長戦略（以下「本成長戦略」といいます。）を通じて、更なる企業価値の向上に取り組んでおります。具体的には、石川県金沢市五郎島町に、中長期的なDSS商品倉庫兼研究施設として、新工場「D's Security 五郎島ファクトリー」を建設し、日本国内でAI監視カメラ等の開発・製造・品質管理体制を構築するとともに、施設全体でAI・ビッグデータを用いた新しい防犯の実証実験を実施することで、高性能・高品質かつ安全で、社会ニーズに合致したセキュリティ製品をより迅速に提供可能とすることを企図しております。併せて、営業拠点の増設と人員の増員、ソリューションの提供強化及び新領域への展開（デベロッパー等への営業展開）についても取り組んでおります。

一方、当社株式は、2025年3月31日時点における流通株式時価総額が、スタンダード市場の上場維持基準（以下「流通株式時価総額基準」といいます。）に適合しておらず、2026年3月31日までの改善期間内に当該流通株式時価総額基準に適合していることが確認できなかった場合には、東京証券取引所により監理銘柄（確認中）に指定され、その後、2026年3月31日の分布状況表に基づく東京証券取引所の審査の結果、流通株式時価総額基準に適合している状況が確認されなかった場合には、整理銘柄に指定され、2026年10月1日に上場廃止となります。

また、当社株式は、当社が2025年4月21日に公表した当社連結子会社における不適切な会計処理に関する第三者委員会の調査報告書の内容を受け、2025年6月19日に、東京証券取引所より、新規上場申請時の宣誓書違反及び新規上場基準への不適合が認められること等を理由として、再審査に係る猶予期間に入る旨の通知を受けました。再審査に係る猶予期間は、2025年6月19日から2026年6月19日までであり、当社が当該猶予期間内にスタンダード市場の新規上場基準に準じた基準に適合するかどうかの審査申請を行い、当該基準に適合しない場合には、当社株式は上場廃止となります。

以上のような状況を踏まえ、当社は、流通株式時価総額基準の適合及びスタンダード市場の新規上場基準に準じた基準の適合に向けた各種取組みに努めてまいりました。

具体的には、スタンダード市場の新規上場基準に準じた基準の適合に向けて、2025年9月4日付けで再発防止策（具体的な内容については、2025年9月4日に公表した「再発防止策の策定及び関係者の処分に関するお知らせ」をご参照ください。）を策定し、その実践に取り組んでおります。また、当社は、2024年6月28日に公表した「上場維持基準の適合に向けた計画及び改善期間入りのお知らせ」のとおり、2024年3月31日時点において流通株式時価総額基準に適合していなかったため、流通株式時価総額基準の適合に向けて、岩本氏と協議の上、岩本氏が保有する当社株式について岩本氏が2024年12月16日付けで株式処分信託を設定し、当該株式処分信託を通じて市場内取引により株式を売却することで当社株式の流通株式を増加させる施策を講じ、2025年1月22日に公表した「上場維持基準への適合に関するお知らせ」のとおり、2024年12月31日時点において流通株式時価総額基準に適合いたしました。

しかしながら、2024年12月31日以降の当社株式の市場株価の下落により、2025年6月30日に公表した「上場維持基準の適合に向けた計画及び改善期間入りのお知らせ」のとおり、2025年3月31日時点において流通株式時価総額基準に再び適合しないこととなり、これ以降、流通株式時価総額基準に適合する状態に至っておりません。また、残存株主らが保有する当社株式の追加的な市場売却については、大量の当社株式が市場に放出されることとなり、かえって当社株式の市場株価の下落については当社の一般株主の皆様の不利益を招くおそれが高いと見込まれることから、そのような施

の2以上の賛成が見込まれることから、本取引を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもないこと。

- ・ 仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様が分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるが、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること。
- ・ 一般株主の皆様が株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額に不満があるとして株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主の皆様は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、株式併合には一般株主の皆様の利益保護に資する制度が設けられていること。

その上で、本特別委員会は、2025年11月20日に、岩本氏に対して、本取引において一般株主に交付される対価の額（以下「本件端数処理交付見込額」といいます。）について質問したところ、岩本氏から、2025年12月3日に、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,100円とする旨の提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年12月4日に、一般株主の利益を考慮するとより高い金額とすることが望ましいとして、本件端数処理交付見込額の引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、岩本氏から、2025年12月10日に、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,185円とする旨の提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年12月11日に、最大限一般株主の利益に配慮するという観点から、提案価格の更なる引上げの余地についてご検討いただきたいとして、本件端数処理交付見込額の引上げの検討を要請しました。その後、本特別委員会は、岩本氏から、2025年12月17日に、最終提案として、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,200円とする旨の提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025年12月18日に、当該最終提案に係る本件端数処理交付見込額の更なる引上げの余地は一切ないのか、もし更なる引上げの余地があるのであればご検討いただきたいとして、本件端数処理交付見込額の引上げの検討を要請しました。その後、本特別委員会は、岩本氏から、2025年12月22日に、慎重に再検討したが、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,200円から引き上げることは困難であるとの回答を受領しました。これを受けて、本特別委員会は、当該最終提案を応諾し、岩本氏との間で、本件端数処理交付見込額を1株当たり1,200円とすることで合意に至りました。

その後、本特別委員会は、当社に対して、2025年12月25日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました（本答申書の内容は、下記「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「(2) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③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。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言、並びに本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるストリームから本特別委員会に提出された株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本件端数処理交付見込額その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本株式併合により当社の株主を
残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することは、当社の企業価値の向上に資する
ものであると判断いたしました。

- ・ 当社の一般株主の皆様を利益を確保するためには、当社株式が流通株式時価総額基準に抵触し、当該抵触により当社株式が上場廃止となる事態を回避すべきであること。
- ・ 当社株式が、流通株式時価総額基準に適合するためには、①残存株主らが保有する当社株式の売却又は②当社株式の市場株価の上昇が必要であるところ、①については大量の当社株式が市場に放出されることとなり、かえって当社株式の市場株価の下落ひいては当社の一般株主の皆様の不利益を招くおそれが高いと見込まれること。
- ・ また、②については、新工場の建設をはじめとする本成長戦略の効果が発現するためには一定の期間を要し、かつ、特に新工場の建設は当社の業態を大きく変革させるという点において一定の不確実性を伴うものであるため、必ずしも短期的に市場から好意的な評価を得られるとは限らないこと。
- ・ 以上に対して、本株式併合により当社の株主を残存株主らのみとし、当社株式を非公開化した場合には、本成長戦略による一時的な業績悪化リスクを当社の一般株主の皆様にご負担させるおそれを懸念することなく、迅速かつ果敢に本成長戦略を実施することが可能となること。
- ・ また、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストや上場維持のために必要となる人員リソースを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられること。

また、当社取締役会は、以下の点等を踏まえ、本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断いたしま

した。

- ・ 本件端数処理交付見込額である 1,200 円は、下記「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「(2) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「①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」に記載されているストリームによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法の算定結果のレンジの上限を上回っており、また、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っていること。
- ・ 本件端数処理交付見込額である 1,200 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2025 年 12 月 24 日のスタンダード市場における当社株式の終値 816 円に対して 47.06%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、2025 年 12 月 24 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 805 円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値算の計算において同じです。）に対して 49.07%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 852 円に対して 40.85%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 854 円に対して 40.52%のプレミアムが加算されており、過去約 7 年（2018 年 11 月 30 日以降）に実施された類似取引事例（公開買付けを前置しない現金対価での株式併合事例）におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例のプレミアムの中央値は、発表明前日の終値に対して 36.64%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、類似取引事例のプレミアムの計算において同じです。）、同直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 36.09%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 36.03%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 40.91%であることが認められることを踏まえると、本件端数処理交付見込額には、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準に照らして遜色のないプレミアムが付与されていると評価できること。
- ・ 下記「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「(2) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・ 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び岩本氏の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・ 仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、

公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様には分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること。

- ・ 当社が本特別委員会から2025年12月25日付で取得した本答申書においても、本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は公正である旨判断されていること。
- ・ なお、本件端数処理交付見込額である1,200円は、当社株式が2022年12月に東京証券取引所スタンダード市場に上場された際の公開価格(1,700円)を下回るものの、当該価格はいわゆるブックビルディング方式によって決定されたものであり、必ずしも当社株式の本源的価値を算出した上で決定されたものではない上、当該公開価格の決定から3年が経過し、当社の業績及び財政状況並びに経営環境も変動していることを踏まえると、当該公開価格を下回っていることをもって直ちに本件端数処理交付見込額が不公正であるとはいえないこと。

以上より、当社は2025年12月25日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

イ. 本株式併合後の経営方針

当社は、本株式併合後、上記「ア. 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の成長戦略を推進することを予定しております。なお、岩本氏によれば、岩本氏は、本株式併合後、当社の経営に参画する意向はなく、当社の経営方針を尊重して株主権を行使する想定とのことです。

(2) 本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

当社は、本取引が支配株主との取引にあたる取引であり、その構造上、当社の取締役会と当社の一般株主の皆様との間で利益相反の問題が生じる可能性があることから、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の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、以下の措置を講じております。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)の条件を設定しておりませんが、当社としては、以下の措置を実施していることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① 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

本特別委員会は、本取引に関する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社及び残存株主らから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないストリームから株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しています。

なお、ストリームは、当社及び残存株主らの関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るストリームの報酬は、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。

ストリームは、当社株式がスタンダード市場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用い、また、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的からDCF法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行いました。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	：	805 円から 854 円
DCF法	：	806 円から 1,350 円

市場株価法では、基準日を2025年12月24日として、スタンダード市場における当社株式の基準日終値816円、直近1ヶ月間の終値単純平均値805円、直近3ヶ月間の終値単純平均値852円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値854円を基に、当社株式の1株当たりの価値を805円から854円までと算定しております。

DCF法では、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて2025年12月24日時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2035年3月期までの10期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における財務予測、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を806円から1,350円までと算定しております。割引率は加重平均資本コストとし、4.74%～5.24%を採用しております。割引率には、当社の規模を踏まえたサイズリスク・プレミアムが考慮されております。なお、継続価値の算定にあたっては、永久成長法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、当社を取り巻く事業環境や当社の成長性等を総合的に勘案の上、-0.25%～0.25%とし、継続的価値の範囲を5,835百万円～7,255百万円と算定しております。また、非事業用資産の算出にあたっては、当社が保有する現預金から必要運転資金（当社にお

ける過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し算出しております。)を控除しております。

ストリームがDCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測(以下「本財務予測」といいます。)は以下のとおりです。本財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な変動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、営業利益については、①2027年3月期において、新工場の稼働が開始することによる減価償却費の負担による対前年度比での大幅な減益、及び、②2028年3月期から2030年3月期までの事業年度において、新工場で製造された商品の売上増加による対前年度比での大幅な増益を見込んでおり、また、フリー・キャッシュ・フローについては、上記②に伴う2030年3月期における対前年度比での大幅な増加、③2027年3月期における新工場設立のための設備投資による対前年度比での大幅な減少、④2031年3月期における新工場の定期的な設備投資による対前年度比での大幅な減少、⑤上記③④に伴う2028年3月期及び2032年3月期における対前年度比での大幅な増加を見込んでおります。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の公正性を検討することを目的として、当社の足元の事業状況や事業環境等に関して、新工場の建設に要する設備投資やこれによる売上高の向上等を踏まえて作成したものであり、残存株主らはその作成過程に一切関与しておりません。

また、本株式併合の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、2025年12月24日時点において具体的に見積もることが困難であるため、上場維持コストの削減効果を除き、以下の財務予測には加味しておりません。

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期	2030年3月期
売上高	2,781	5,753	6,022	6,369	6,761
営業利益	86	79	169	282	449
EBITDA	107	314	405	514	680
フリー・キャッシュ・フロー	-981	-2,162	262	245	353
	2031年3月期	2032年3月期	2033年3月期	2034年3月期	2035年3月期
売上高	7,150	7,439	7,748	8,081	8,435
営業利益	536	585	653	724	745
EBITDA	766	866	917	966	982
フリー・キャッシュ・フロー	118	504	499	542	508

ストリームは、本特別委員会への株式価値算定書の提出に際して、当社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、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及び完全性の検証を行っておりません。加えて、本財務予測については、残存株主らから独立した当社の事業計画作成者により当該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、本事業計画については、本特別委員会が、その内容及び作成経緯等について当社との間で質疑応答を行い、当社の一般株主の利益に照らして不合理な点がないことを確認しております。

ストリームは、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、また本件端数処理交付見込額の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でストリームに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を行っておりません。加えて、本財務予測に関する情報については、当社の経営陣による 2025 年 12 月 24 日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、当社の経営陣がその内容を精査した上でストリームによる価値算定において使用することを了承したことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。ストリームの算定は、2025 年 12 月 24 日までの上記情報を反映したものです。

また、ストリームは、本特別委員会からの依頼に基づき、本件端数処理交付見込額が、一定の条件（注）のもとに、当社の株主にとって財務的な観点から見て妥当である旨の意見書（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を、2025 年 12 月 24 日付で本特別委員会に対して提供しております。

（注）本フェアネス・オピニオンは、上記の市場株価法・DCF法による株式価値算定結果に照らして、本件端数処理交付見込額である 1 株当たり 1,200 円が、当社の株主にとって財務的な観点から見て妥当であることを意見表明するものです。なお、上記のとおり、DCF法の算定の前提とした本財務予測において、本株式併合の実行により実現することが期待されるシナジー効果については加味されておられません。

ストリームは、公開されている情報、当社より提供を受けた情報等を本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、正確かつ完全なものとして採用しており、その正確性及び完全性につき独自の検証を行っておりません。また、ストリームは、当社の事業計画作成者がこれらの情報を重要な点で不正確又は誤解を招くものとする事実又は状況を認識していないことを前提としております。本事業計画については、当社の事業計画作成者によって 2025 年 12 月 24 日時点で入手可能な最善の見積

り及び判断に基づき、合理的に準備、作成されていることを前提としております。ストリームは、当社の事業計画作成者が作成した本事業計画の実現可能性について独自に検証は行わず、これらの本事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオンにおける意見表明は、本フェアネス・オピニオンの日付までに入手可能な情報に基づいており、入手した情報を重大な誤りとする事実があった場合、又は今後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンで表明される意見に影響を及ぼす可能性があります。ストリームは、当社の資産・負債（偶発債務を含む。）について独自に評価・鑑定を行っておりません。ストリームは、当社の資産又は施設の物理的検査を行う義務を負っておらず、また、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

本フェアネス・オピニオンの作成にあたってストリームが当社に要求した情報のうち、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもストリームが評価の基礎として使用できなかったものについては、ストリームは、当社の同意のもとで、ストリームが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。ストリームのかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、ストリームは独自の検証を行っておりません。

ストリームは、本株式併合が重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本株式併合で想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができること、またかかる承認及び同意の内容が、本件端数処理交付見込額に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本件端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。ストリームは、当社より提供又は開示を受けた情報のほか、本件端数処理交付見込額に重大な影響を及ぼす偶発債務又は簿外債務は存在しないことを、当社に確認の上、前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本株式併合の承認の是非について、本特別委員会に対して助言することを意図するものではなく、またかかる助言を構成するものでもありません。更に、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合について、当社が利用又は実行できる可能性のある他の戦略又は取引と比較した場合の相対的な利点、あるいは当社が本株式併合を実行又は継続するにあたっての基礎となる事業決定について、意見又は見解を表明するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合又はそれに関連する事項に関し、株主の議決権行使や行動について、

いかなる意見や提言を表明するものでもありません。ストリームは、当社株式が本株式併合完了前に取引される価格、又は取引されるべき価格に関して意見を表明するものではありません。

ストリームの意見は、本フェアネス・オピニオンの日付時点で有効な財務、経済、市場その他の条件、及びストリームが入手可能な情報に基づいております。本フェアネス・オピニオンの日付以降に発生した事実は、本フェアネス・オピニオンの意見及びそれを準備する際に使用した仮定に影響を及ぼす場合がありますが、ストリームは本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負わないものとします。

② 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の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び残存株主ら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、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、TMI 総合法律事務所は、当社及び残存株主らの関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る TMI 総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、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。

③ 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、本取引に係る意思決定に慎重を期し、また、当社の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、2025 年 10 月 30 日、当社及び残存株主らから独立した、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される本特別委員会（本特別委員会の委員としては、当社の社外取締役である岡本誠氏並びに当社の社外監査役である山田真裕氏及び武部勝氏を選定しております。）を設置しました。また、当社は、当初からこの 3 名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。さらに、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。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) 本特別委員会自ら残存株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉す

る権限、(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。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の実施方法に関する事項、(b)本取引の是非(本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、(c)本取引の取引条件の公正性(対価の公正性を含む。)に関する事項、(d)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、(e)上記(a)乃至(d)その他の事項を踏まえ、本取引の実施が一般株主にとって公正であるか否か(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、本諮問事項についての答申を当社取締役会に提出することを2025年10月30日に委嘱しました。

これを受けて、本特別委員会は、2025年10月30日開催の初回の本特別委員会において、TMI総合法律事務所について、その専門性及び独立性を確認の上、本取引に関する当社のリーガル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもTMI総合法律事務所から必要な助言を受けることができることを確認しました。また、本特別委員会は、本取引の是非及び条件の公正性を検討するに当たり、その透明性・合理性を確保するため、当社及び残存株主らから独立し、かつ関連当事者に該当しないストリームを本特別委員会の第三者算定機関に選任しました。

本特別委員会は、2025年10月30日より2025年12月25日まで合計11回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、岩本氏に対して、本買取意向を申し入れるに至った経緯及び理由、本取引後に当社の経営に参画する意向の有無等に関する質疑応答を行うとともに、当社から、当社の置かれた状況やそれを踏まえた本取引の意義等についての説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、本取引において一般株主の皆様へ交付される対価の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、当社及び残存株主らから独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないストリームに当社の株式価値の算定を依頼し、2025年12月24日付で、ストリームより当該算定結果に関する株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得するとともに、ストリームから当社株式の価値算定の方法及び結果に関して説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、事業計画作成者に対して、事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行った上で、事業計画に一定の合理性があることを確認し、当該事業計画を承認しました。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、ストリームの算定結果を参考に、かつTMI総合法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。また、本特別委員会は、岩本氏との間で本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の諸条件について交渉を実施し、その結果についても本諮

問事項の協議・検討において踏まえております。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2025年12月25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ました。

(i) 答申内容

- (a) 本取引の手法としては、本株式併合の方法を選択することが適当であると認められる。
- (b) 本取引は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的であると認められる。
- (c) 本取引の取引条件は、公正であると認められる。
- (d) 本取引の手続は、公正であると認められる。
- (e) 上記(a)乃至(d)その他の事項を踏まえ、本取引の実施は、一般株主にとって公正であると認められる。

(ii) 答申理由

(a) 本取引の実施方法に関する事項

(ア) 本取引の手法として考え得る選択肢

一般的に、ある上場会社（以下「対象者」という。）の株式について金銭を対価とする非公開化を行う場合、以下の2つの手法が考えられる。

- A (a)金融商品取引法第27条の3第1項に規定する公開買付け（以下「公開買付け」という。）を実施し、(b)当該公開買付けの結果、(i)当該公開買付けに係る公開買付者（以下「公開買付者」という。）の保有する対象者の議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合において、同法第179条の3第1項に規定する株式等売渡請求により対象者の発行に係る株式の全てを取得する方法、又は(ii)公開買付者の保有する対象者の議決権の数が対象会社の総株主の議決権の数の90%未満である場合において、株式併合及びこれにより生じた端数株式の処理手続により、公開買付者のみを対象者の株主とする手続を行うことにより、非公開化を行う手法（以下「二段階買収手法」という。）
- B 上記A(a)の公開買付けを前置することなく、対象者の株主を特定の株主のみとし、当該特定の株主以外の株主の保有する対象者株式の数を1株未満とする株式併合及びこれにより生じた端数株式の処理手続を行うことにより、非公開化を行う手法（以下「一段階買収手法」という。）

(イ) 検討

本特別委員会は、TMI 総合法律事務所からの助言を踏まえた検討を行った結果、本取引の実施方法について、以下のとおり判断するに至った。

- ・ 本件においては、残存株主らが当社の総議決権の66.7%以上を保有しており、株式併合を決議する株主総会において残存株主らが賛成の議決権行使を行うことにより、株主総会における株式併合に係る議案について議決権を行使する株主の3分の2以上の賛成が見込まれることから、本取引を実施するために公開買付けを前置する必要は必ずしもないと考えられる。
- ・ 仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様へ分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるが、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれる。
- ・ 当社の一般株主が株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額に不満があるとして株式併合に反対する場合には、法令上、一定の要件の下で株式買取請求権が認められており、一般株主は公正な株式買取価格の決定を求めて裁判所に申立てを行うことができること等、株式併合には一般株主の利益保護に資する制度が設けられている。

(ウ) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引の手法としては、公開買付けを前置する二段階買収の手法ではなく、公開買付けを前置しない一段階買収手法（すなわち、本株式併合）を選択することが適当であると判断するに至った。

(b) 本取引の是非（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項

(ア) 本取引の目的等

本特別委員会は、当社から、当社の置かれた状況やそれを踏まえた本取引の意義等についての説明を受け、質疑応答を行うことで、本取引の目的等について検討を行った。それらの内容をまとめると、大要以下のとおりである。

- ・ 当社グループは、現在、本成長戦略を通じて、更なる企業価値の向上に取り組んでいる。具体的には、石川県金沢市五郎島町に、中長期的なDSS商品倉庫兼研究施設として、新工場「D's Security五郎島ファクトリ

一」を建設し、日本国内でAI監視カメラ等の開発・製造・品質管理体制を構築するとともに、施設全体でAI・ビッグデータを用いた新しい防犯の実証実験を実施することで、高性能・高品質かつ安全で、社会ニーズに合致したセキュリティ製品をより迅速に提供可能とすることを企図している。併せて、営業拠点の増設と人員の増員、ソリューションの提供強化及び新領域への展開（デベロッパー等への営業展開）についても取り組んでいる。

- ・ 一方、当社株式は、2025年3月31日時点における流通株式時価総額が、流通株式時価総額基準に適合しておらず、2026年3月31日までの改善期間内に当該流通株式時価総額基準に適合していることが確認できなかった場合には、東京証券取引所により監理銘柄（確認中）に指定され、その後、2026年3月31日の分布状況表に基づく東京証券取引所の審査の結果、流通株式時価総額基準に適合している状況が確認されなかった場合には、整理銘柄に指定され、2026年10月1日に上場廃止となる。また、当社株式は、当社が2025年4月21日に公表した当社連結子会社における不適切な会計処理に関する第三者委員会の調査報告書の内容を受け、2025年6月19日に、東京証券取引所より、新規上場申請時の宣誓書違反及び新規上場基準への不適合が認められること等を理由として、再審査に係る猶予期間に入る旨の通知を受けた。再審査に係る猶予期間は、2025年6月19日から2026年6月19日までであり、当社が当該猶予期間内にスタンダード市場の新規上場基準に準じた基準に適合するかどうかの審査申請を行い、当該基準に適合しない場合には、当社株式は上場廃止となる。以上のような状況を踏まえ、当社は、流通株式時価総額基準の適合及びスタンダード市場の新規上場基準に準じた基準の適合に向けた各種取組みに努めてきたが、いまだその見通しが不透明な状況が継続している。
- ・ このような状況の下、当社は、2025年10月25日に、岩本氏から、当社が望むのであれば、一般株主の皆様が保有する当社株式を買い取る準備がある旨の本買取意向の申入れを受領した。
- ・ 当社の一般株主の皆様の利益を確保するためには、当社株式が流通株式時価総額基準に抵触し、当該抵触により当社株式が上場廃止となる事態を回避すべきである。
- ・ 当社株式が、流通株式時価総額基準に適合するためには、①残存株主らが保有する当社株式の売却又は②当社株式の市場株価の上昇が必要であるところ、①については大量の当社株式が市場に放出されることとなり、かえって当社株式の市場株価の下落ひいては当社の一般株主の皆様

の不利益を招くおそれが高いと見込まれる。

- ・ また、②については、新工場の建設をはじめとする本成長戦略の効果が発現するためには一定の期間を要し、かつ、特に新工場の建設は当社の業態を大きく変革させるという点において一定の不確実性を伴うものであるため、必ずしも短期的に市場から好意的な評価を得られるとは限らない。
- ・ 以上に対して、本取引により当社の株主を残存株主らのみとし、当社株式を非公開化した場合には、本成長戦略による一時的な業績悪化リスクを当社の一般株主の皆様にご負担させるおそれを懸念することなく、迅速かつ果敢に本成長戦略を実施することが可能となる。
- ・ また、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストや上場維持のために必要となる人員リソースを削減することができ、経営資源の更なる有効活用を図ることも可能になると考えられる。

また、本特別委員会が岩本氏に対して質問をしたところ、岩本氏より、岩本氏は、本取引後、当社の経営に参画する意向はなく、当社の経営方針を尊重して株主権を行使する想定である旨の回答を得た。

(イ) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、上記の当社の説明に不合理な点はなく、本取引は当社の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

(c) 本取引の取引条件の公正性（対価の公正性を含む。）に関する事項

(ア) ストリームから取得した株式価値算定書及びフェアネス・オピニオン

本特別委員会が、残存株主らから独立した第三者算定機関であるストリームから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると805円から854円、DCF法によると806円から1,350円とされているところ、本件端数処理交付見込額である1,200円は、市場株価法の算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回っている。

そして、本特別委員会は、ストリームから株式価値評価に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、類似企業の選定方法、DCF法による算定の基礎となる当社の本事業計画の期間の設定に関する考え方、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠、余剰現預金その他の非事業性資産の取扱いを含め、詳細な説明を受けるとともに、ストリームに対して質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

また、本特別委員会がストリームから取得した本フェアネス・オピニオンによれ

ば、本件端数処理交付見込額は当社の株主にとって財務的見地から妥当であるとされている。

(イ) 本件端数処理交付見込額のプレミアム水準

本件端数処理交付見込額である1,200円は、当社株式の2025年12月24日の東京証券取引所スタンダード市場における終値816円に対して47.06%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値805円に対して49.07%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値852円に対して40.85%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値854円に対して40.52%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。

本特別委員会がストリームから提供を受けた過去約7年(2018年11月30日以降)に実施された類似取引事例(公開買付けを前置しない現金対価での株式併合事例)におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例のプレミアムの中央値は、発表日前日の終値に対して36.64%、同直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して36.09%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して36.03%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して40.91%であることが認められる。

以上を踏まえると、本件端数処理交付見込額には、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準と比較して遜色のないプレミアムが付与されていると評価できる。

なお、本件端数処理交付見込額である1,200円は、当社株式が2022年12月に東京証券取引所スタンダード市場に上場された際の公開価格(1,700円)を下回るものの、当該価格はいわゆるブックビルディング方式によって決定されたものであり、必ずしも当社株式の本源的価値を算出した上で決定されたものではない上、当該公開価格の決定から3年が経過し、当社の業績及び財政状況並びに経営環境も変動していることを踏まえると、当該公開価格を下回っていることをもって直ちに本件端数処理交付見込額が不公正であるとはいえないと考えられる。

(ウ) 事業計画の合理性

ストリームは、DCF法による算定の基礎としたフリー・キャッシュ・フローの算出において、本事業計画を基礎としている。そのため、本特別委員会は、当社と質疑応答を行い、本事業計画の作成主体、作成経緯、作成の目的及び前提(事業内容や事業環境等についてどのような前提を置いているか)等について検討した。

当社によれば、本事業計画は、本取引によるシナジーを織り込んで策定されたものではなく、また、具体的な計画数値の設定過程において残存株主らによる関与はないとのことである。

さらに、①足元の事業環境及び将来の事業環境の予測に関する当社の説明内容に特段不合理な点は認められないこと、②本事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれているが、これらの増減益又は変動は主とし

て新工場の建設・稼働等により生じるものであって、不合理な点は認められないこと、③本事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る当社の説明に照らし、本取引を念頭に恣意的に計画値を設定したという事実も見受けられないこと、④本事業計画における予測期間以降、大幅な業績の変動が生じることは見込まれていないこと等を総合的に考慮すると、本事業計画の内容は、当社の一般株主の利益保護の観点から不合理な点は認められない。

以上の検討の結果、本特別委員会として、本事業計画をDCF法の算定の基礎として用いることは是認できると判断した。

(エ) 交渉過程の手続の公正性

下記「(d)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」に記載のとおり、本取引に係る交渉過程の手続は公正であり、一般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て岩本氏との協議・交渉が行われたと認められるところ、本件端数処理交付見込額は、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。

(オ) 対価の種類 of 妥当性

本取引により当社の株主に交付される対価は金銭とされているところ、残存株主らが個人又は非上場会社である IWAMOTO アセットであることを踏まえると、残存する IWAMOTO アセットの株式を対価とすることはその流動性の観点より適切ではなく、金銭を対価とすることは妥当と認められる。

(カ) 小括

以上を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の対価の種類を含む、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

(d) 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

(ア) 本特別委員会の設置

当社は、2025年10月30日開催の取締役会の決議に基づき、当社が、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の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、残存株主らから独立した、当社の社外取締役である岡本誠並びに社外監査役である山田真裕及び武部勝3名から構成される本特別委員会を設置している。

また、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とともに、(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) 本特別委員会が残存株主ら及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限、(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特別委員会に付与している。

なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(イ) 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

本取引の取引条件の協議・交渉は、上記「(ア) 本特別委員会の設置」に記載のとおり、本特別委員会が自ら行うものとされている。

その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、残存株主ら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。

(ウ) 外部専門家の独立した専門的助言の取得

当社が本取引について検討するにあたっては、当社及び残存株主らから独立したリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本件端数処理交付見込額をはじめとする本取引の取引条件の公正性及び本取引の手の公正性といった点について慎重に協議及び検討を行っている。

本特別委員会は、TMI 総合法律事務所の専門性及び独立性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても TMI 総合法律事務所から必要な助言を受けた。

また、本特別委員会は、当社から付与された権限に基づき、当社及び残存株主らから独立した第三者算定機関であるストリームを本特別委員会の第三者算定機関に選任し、必要な助言を受け、株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得した。

なお、TMI 総合法律事務所及びストリームに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬又は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いない。

(エ) 本特別委員会による協議・交渉

本特別委員会は、本件端数処理交付見込額について、一般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協議・交渉を岩本氏との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、本特別委員会は、岩本氏からの本件端数処理交付見込額の提案に対

して、2025年12月3日以降、3回にわたり提案価格の引上げを求めるなど、実質的な価格交渉を実施した。

そして、かかる交渉の結果として、当社株式1株当たり1,200円という本件端数処理交付見込額の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,100円とする岩本氏の当初の提案より、100円の価格引上げを引き出している。

(オ) 適切な情報開示

本取引においては、当社が公表するプレスリリース等において、取引条件の形成過程の透明性の向上に寄与するような、十分な情報開示がなされることが予定されている。

(カ) マーケット・チェック

残存株主らは、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、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合意は一切行っておらず、本取引の公表後における対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととすることにより、本取引の公正性の担保に配慮している。

なお、本取引においては、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討するいわゆる積極的なマーケット・チェックは実施されていない。しかしながら、情報管理の観点に加え、残存株主らが合計で当社株式の67.06%を保有していることや、本特別委員会からの質疑応答において、残存株主らが第三者からの対抗提案があったとしても当該当社株式を売却する意向はない旨を回答していることを踏まえると、積極的なマーケット・チェックを実施する意義が大きいとはいえず、積極的なマーケット・チェックが採用されていないことのみをもって、本取引における公正性の担保として不十分であることにはならないと考えられる。

(キ) マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件

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) に相当する条件の設定 (例えば、残存株主らと重要な利害関係を共通にしない一般株主が有する議決権総数の過半数が本株式併合に係る議案に賛成することを本株式併合の実施の前提条件とすること) は予定されていない。この点について、かかる条件を設定することが当社の一般株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M&A指針では、既に関心者 (本取引では残存株主ら) の保有する対象会社の株式の保有割合が高い場合等においては、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件を設定することが、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあるところ、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であり、対象会社の取締役会や特別委員会は、当該M&Aにおける具体的状況を踏まえて、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件の設定の有効性や弊害の有無等を総合的に

判断し、その要否を検討することが望ましいとされている。

この点、本特別委員会としては、①残存株主らが当社の総議決権の 67.06%を既に保有しており、このような状況においてマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件を設定した場合には、上記の懸念が一定程度当てはまると考えられ、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件を設定することにより、かえって本株式併合に賛成した一般株主の利益を害する可能性があること、②上記(ア)乃至(カ)記載の他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本取引において、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する条件が設定されていなくとも、本取引の手続の公正性は確保されていると判断することができる。

(ク) 小括

以上を踏まえ、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。

(e) 上記(a)乃至(d)その他の事項を踏まえ、本取引の実施が一般株主にとって公正であるか否か

上記(a)乃至(d)の検討内容のほか、当社の一般株主に悪影響を及ぼすおそれがある特段の事情は認められないことを踏まえ慎重に協議及び検討した結果、本取引の実施は当社の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

④ 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監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言、並びに本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関であるストリームから本特別委員会に提出された株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本株式併合により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本件端数処理交付見込額その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、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」の「②本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「ア. 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社取締役会は、本株式併合について、(i)本株式併合により当社の株主を残存株主らのみとし、当社株式を非公開化することは、当社の企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、(ii)本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係る

その他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であると判断し、2025年12月25日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致での賛同により、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

また、上記取締役会においては、当社の監査役3名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

- (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公正性に関する事項

- 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項及び第4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」の「①株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、当社の株主は残存株主らのみとなり、残存株主ら以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1株未満の端数となる予定です。

当該1株未満の端数に相当する数の株式については、当社株式が2026年3月25日をもって上場廃止となり、市場株価のない株式となる予定であることから、競売によって買付人が現れる可能性が期待できないこと等を踏まえ、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、残存株主ら及び当社が買い取ることを予定しており、その買取りに係る代金を、1株未満の端数が生じた株主の皆様に対して交付する予定です。

この場合の買取価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、基準株式数に1,200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。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあり得ます。

- 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

ダイワ通信株式会社

IWAMOTO アセットマネジメント株式会社

岩本秀成

- ③ 当該者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

IWAMOTO アセット、岩本氏及び当社は、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式（以下「本端数相当株式」といいます。）の売却代金の支払のための資金に相当する額をそれぞれが2025年12月25日現在保有する現預金及び借入金により賄うことを予定しているところ、IWAMOTO アセット及び岩本氏として

は、本端数相当株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。当社は、リーガル・アドバイザーを通じて IWAMOTO アセット及び岩本氏の財務状況等を確認しております。また、当社においても、本端数相当株式の売却代金の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

したがって、当社は、本端数相当株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法について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、2026年4月上旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項及び第4項の規定に基づき、裁判所に対して、本端数相当株式をIWAMOTOアセット、岩本氏及び当社が買い取ることに付いて許可を求める申立てを行うことを予定しております。IWAMOTOアセット、岩本氏及び当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年4月下旬を目途に、本端数相当株式を買取り、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2026年6月の中旬から下旬を目途に、当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本端数相当株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

⑤ 1株未満の端数が生じる場合の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公正性に関する事項

上記「(1)本株式併合を行う理由」の「①株式併合の概要」に記載のとおり、本件端数処理交付見込額は、各株主の皆様の基準株式数に1,200円を乗じた金額となる予定です。

本件端数処理交付見込額については、上記「(1)本株式併合を行う理由」の「②本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本株式併合後の経営方針」の「ア. 本株式併合を実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、以下の点等を踏まえ、当社の株主の皆様にとって妥当であると判断しております。

- ・ 本件端数処理交付見込額である1,200円は、上記「(2)本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「①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」に記載されているストリームによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法の算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法による算定結果

のレンジの中央値を上回っていること。

- ・ 本件端数処理交付見込額である 1,200 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2025 年 12 月 24 日のスタンダード市場における当社株式の終値 816 円に対して 47.06%、2025 年 12 月 24 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 805 円に対して 49.07%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 852 円に対して 40.85%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 854 円に対して 40.52%のプレミアムが加算されており、過去約 7 年（2018 年 11 月 30 日以降）に実施された類似取引事例（公開買付けを前置しない現金対価での株式併合事例）におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例のプレミアムの中央値は、発表日前日の終値に対して 36.64%、同直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 36.09%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 36.03%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 40.91%であることが認められることを踏まえると、本件端数処理交付見込額には、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準に照らして遜色のないプレミアムが付与されていると評価できること。
- ・ 上記「(2)本株式併合の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・ 本件端数処理交付見込額及び本株式併合に係るその他の諸条件は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び岩本氏の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・ 仮に公開買付けを前置する場合には、公開買付代理人への報酬を含む公開買付けに係るアドバイザー費用等が発生するところ、これらのコストを考慮すると、公開買付けを前置する場合、一般株主の皆様へに分配可能な金額が公開買付けを前置せずに株式併合を実施する場合に比べて限定的となり得る上、公開買付期間を含む追加的な時間が必要になるところ、公開買付けを前置しない場合にはこれらが不要となり、より低コストかつ短期間で当社株式の非公開化が可能となると見込まれること。
- ・ 当社が本特別委員会から 2025 年 12 月 25 日付で取得した本答申書においても、本件端数処理交付見込額を含む本株式併合の取引条件は公正である旨判断されていること。
- ・ なお、本件端数処理交付見込額である 1,200 円は、当社株式が 2022 年 12 月に東京証券取引所スタンダード市場に上場された際の公開価格（1,700 円）を下回るものの、当該価格はいわゆるブックビルディング方式によって決定されたものであり、必ずしも当社株式の本源的価値を算出した上で決定されたものではない上、当該公開価格の決定から 3 年が経過し、当社の業績及び財政状況並

びに経営環境も変動していることを踏まえると、当該公開価格を下回っていることをもって直ちに本件端数処理交付見込額が不公正であるとはいえないこと。

以上のことから、当社は、本件端数処理交付見込額について、相当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

当社は、2025年12月25日開催の取締役会において、2026年3月26日付で自己株式43株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ます。

以上