

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年10月14日
【会社名】	株式会社東京個別指導学院
【英訳名】	Tokyo Individualized Educational Institute, INC.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 松尾 茂樹
【本店の所在の場所】	東京都新宿区西新宿一丁目26番2号
【電話番号】	03-6911-3216
【事務連絡者氏名】	執行役員CFO 刑部 徹
【最寄りの連絡場所】	東京都新宿区西新宿一丁目26番2号
【電話番号】	03-6911-3216
【事務連絡者氏名】	執行役員CFO 刑部 徹
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

1【提出理由】

当社は、2025年10月14日開催の取締役会において、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。）を目的とする、2025年12月8日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 株式併合の目的

(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（親会社）である株式会社ベネッセホールディングス（以下「ベネッセHD」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、当社の株主はベネッセHDのみとなり、ベネッセHD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（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、ベネッセHD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営業日である2026年1月9日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録されたベネッセHD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450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「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付される見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」をご参照ください。

なお、ベネッセHDによれば、ベネッセHDは当社株式33,610,800株（所有割合（注）：62.01%）を所有する当社の支配株主（親会社）であります。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10月14日付で公表した「2026年2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8月31日現在の当社の発行済株式総数（54,291,435株）に、同日時点で当社が所有する自己株式数（85,912株）を除いた株式数（54,205,523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、ベネッセHDに関する記載については、ベネッセHD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

①本株式併合の背景等

当社は、1965年6月17日に葵商事株式会社の商号をもって設立され、1998年9月1日を合併の効力発生日として、東京都中央区所在の株式会社日本教育研究会を吸収合併し、同日をもって商号を株式会社日本教育研究会に変更いたしました。その後、1999年12月15日付けで商号を株式会社日本教育研究会より現在の株式会社東京個別指導学院に変更いたしました。2000年3月には、店頭登録銘柄として、社団法人日本証券業協会に当社株式を登録し、2002年8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。）市場第二部に上場され、その後、2003年8月には、東京証券取引所市場第一部へ指定替えいたしました。当社は、2007年5月18日付けで、ベネッセHDとの間で資本業務提携契約を締結し、2007年6月にはベネッセHDによる公開買付けによって、ベネッセHDの子会社となりました。その後、2022年4月の東京証券取引所の市場再編を経てプライム市場に移行され、2023年10月よりスタンダード市場にて当社株式を上場しております。

当社は、「やればできるという自信 チャレンジする喜び 夢を持つ事の大切さ」という教育理念のもと、創業から現在に至るまで一貫して教育事業に携わっており、小学生から大学受験生を対象に、一人ひとりの生徒に合わせた「完全オーダーメイドの個別指導」や、厳しい基準を設けた講師の採用試験や採用後の定期的な研修等を通じた「講師の質・指導力の高さ」を強みとして事業を展開しております。具体的には、個別指導のパイオニアとして、首都圏・近畿圏を中心に、主に小学生から大学受験生を対象とした、東京個別指導学院・関西個別指導学院を272教室で運営しているほか、主に幼児から小学生を対象としたベネッセサイエンス教室やベネッセ文章表現教室を運営しております。生徒の目的・学力・性格に合わせたオーダーメイドの個別指導サービス及び家庭教師のきめ細やかさと進学塾のデータ、ノウハウを兼ね備えた「ホスピタリティ」にあふれる指導によって、幅広い世代の生徒に高く評価されております。

このように、当社は、特に小学生から大学受験生を対象とした個別指導において、幅広い顧客層から支持を得ることで、安定的な収益基盤を築き上げてきたものの、より一層の成長のためには、現在注力しております、短期業績の回復や内部の構造課題の解決に向けた取り組みを着実に進めるのみならず、市場環境の変化等を見据えた中長期的な取り組みも実行していくことが重要と考えております。具体的には、現在、当社は、カリキュラム・カルテ・講習会時の講師アサインのデジタル化を始めとしたDX化投資や、人事制度・評価制度の刷新、総在籍者数の維持・増加を企図した内部面談による退会率の改善の取り組み等に注力しておりますが、当社の主戦場である国内学習塾・予備校業界は、少子化により小中高生の生徒数の更なる減少が予測される一方で、首都圏を中心に中学受験マーケットの拡大、私立高校無償化の流れ、大学入試における総合型・学校推薦型選抜の増加等、教育への期待とニーズが局所的に高まっており、競争環境が更に苛烈化することが見込まれております。このような状況の中、当

社として、新たな教育サービスの開発に向けて、これまでの取り組みの延長線上にはない戦略的かつ大胆な施策に取り組む必要があるものと考えております。また、当社は、2025年4月に、ベネッセHDの子会社である株式会社ベネッセコーポレーション（以下「ベネッセコーポレーション」といいます。）から「進研ゼミ個別指導教室事業」を会社分割にて承継し、「進研ゼミ個別指導コース」をスタートしている等、ベネッセHD並びにベネッセHDの子会社及び関連会社から構成される企業集団（以下「ベネッセグループ」といいます。）との連携の強化に向けた取り組みを推進しておりますが、上場会社としての独立性を維持することを前提とした限定的な連携にとどまっており、これらの取り組みを通じたシナジー効果も当社とベネッセグループの両者にとって未だ限定的な状況と認識しております。

かかる状況下、当社の2026年2月期第2四半期の連結業績は、売上高11,717百万円（前期比11.4%増）、営業利益384百万円（前期比323.2%増）、親会社株主に帰属する中間純利益243百万円（前期比4,627.4%増）となり、夏期講習での生徒数の増加に起因して、売上高・段階利益において前期比を上回っての増収増益を達成しております。

その上で、当社は、2026年2月期の連結業績について、売上高24,050百万円（前期比8.4%増）、営業利益1,635百万円（前期比2.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益996百万円（前期比4.1%減）を見込み、入会者数の増加及び退会者数の減少に牽引された業績の好転が今後も続くものと予想している一方で、上記のとおり、学習塾・予備校業界は少子化等に伴い今後競争が激化することが予想され、当社の経営環境に大きな影響を及ぼすと見込まれることから、当社として、中長期的かつ抜本的な取り組みが急務であると認識しております。

②ベネッセHDによる本株式併合の提案の経緯・目的

ベネッセHDとしては、上記のように、当社の主戦場である学習塾・予備校業界は今後少子化等の影響を受け競争が激化することが見込まれており、より強固な基盤をもって市場に参画することが肝要になることが予想されるため、当社としても、これまで以上にベネッセグループ各社とグループを横断してリソース・アセットを戦略的に組み合わせることが重要であり、より一層踏み込んだ取り組みを実施することが必要となると考えているとのことです。

一方、ベネッセHDは、2024年5月にブルーム1株式会社による公開買付けを受けて非公開化をし、ベネッセグループとしての中長期的な成長と更なる企業価値向上を目指し各種施策を検討しているものの、当社株式の上場を維持したまま当社との連携の強化に向けた具体的な施策に取り組むことについては一定の限界があると考えているとのことです。具体的には、ベネッセグループにおける個別指導塾事業の主体はベネッセHDではなく当社であることから、ベネッセHDが当社と連携して具体的な施策を実施していく際に、当社の一般株主とベネッセHDとの間で利益相反を生じさせる可能性を否定できないことに加えて、かかる利益相反の可能性を理由にベネッセHDの関与が制限される場合、当社及びベネッセHDにとって施策の効果が限定的なものとなるおそれがあると考えているとのことです。また、上場会社としての当社の独立性を保つ必要性から、当社とベネッセHDのコーポレート機能等の組織機能の効率化及び高度化や、両者間で協力してノウハウを蓄積していくための人材配置の最適化等、両者のシナジー効果をより強く発現させるための踏み込んだ施策が制限されるおそれがあると考えているとのことです。

ベネッセHDは、こうした認識のもと、当社におけるより一層の事業拡大を目指し、ベネッセグループ全体の企業価値向上を図っていくためには、当社をベネッセHDの完全子会社とすることで資本関係を更に強化し、当社の一般株主とベネッセHDとの間での利益相反の可能性を解消した上で一体化した経営を行うことにより、経営資源・ノウハウの共有、意思決定の迅速化・簡素化、事業成長への経営資源の集中を図る必要があるとの考えに至ったとのことです。ベネッセHDとしては、本株式併合後において、具体的には、以下の施策を実施することを想定しているとのことです。

(i) 通信制サポート校の拡大における連携の強化

ベネッセHDは「個性」と「未来」をつなぐ高校生活を掲げる通信制サポート校の「ベネッセ高等学院」を展開しておりますが、当社が展開する対面等での授業は当社の拠点網の利用や当該拠点の人材の有効活用という観点で、ベネッセHDの上記事業においても非常に重要な役割を果たすことができると確信しているとのことです。また、今後通信制サポート校及び小中学生の不登校生対応において競合他社との差別化を図るためには、より質の高いハイブリッド型の教育体制を構築することが肝要であり、当社の持つ拠点網の活用をはじめ、当社を含むベネッセグループが一体となって、顧客に価値提供を行うことが重要であると考えているとのことです。

本株式併合により当社がベネッセHDの完全子会社となることで、両者が完全に一体として経営を行うことができる体制を構築し、両者のサービスにより提供する価値の最大化を図ることで、従来では対応できなかった深度で事業を推進し、競争優位性を構築し、発展させていきたいと考えているとのことです。

(ii) ベネッセグループの商品サービスとの連携拡大による価値提供の最大化及びコスト削減の実現

ベネッセグループが提供している通信教育、塾・教室、学校、大学・社会人事業は当社の事業内容との高いシナジー効果を期待できる一方で、当社が上場会社であることによる独立性の観点や一般株主の利益を考慮する必要性から、ベネッセグループ各社との業務連携に一定の限界が存在し、これに伴う非効率性や余分なコスト負担が生じていたものと考えているとのことです。

本株式併合により当社がベネッセHDの完全子会社となることで、ベネッセグループ各社との連携を強化することが可能となり、ベネッセグループが提供している商品サービスとの連携を拡大することを通して、これまで負担していたコストを最適化すると同時にこれまで提供できていなかった価値提供ができるようになると考えているとのことです。加えて、教室のDX化拡大に向けて積極的なシステム投資を実施し、両者がこれまでに蓄積してきた顧客基盤やノウハウの共有をより一層促進することにより、顧客にとってより有益なサービスを提供することが

きると確信しているとのことです。

(iii) 教室事業と通信教育事業の人材交流による競争力向上等による、更なるグループシナジーの実現

これまでベネッセ HD としては、上場会社としての当社の独立性等に鑑みて、当社とベネッセグループ各社との間の垣根を越えた人材交流を限定的に行ってきたとのことです。教室事業と通信教育事業のそれぞれの固有の知見・ノウハウを相互に活用すべく、教室事業と通信教育事業の人材交流をグループ横断的に更に活発化させることによって、双方の知見・ノウハウを反映した事業展開を行うことができ、今後少子化等の影響を受けてより一層の激化が見込まれる教育市場において、競争力の向上が見込めると確信しているとのことです。

また、ベネッセ HD としては、当社はその上場以降、知名度の向上や社会的な信用力の向上といった上場会社としての様々なメリットを享受してきたものの、当社と顧客との信頼関係は当社の提供するサービスに対する評価に基礎づけられていると考えられ、上場廃止を理由に既存の顧客が大きく剥落する懸念はなく、また、一定程度の知名度や信用力を獲得できた現在においては、新規顧客の獲得を展望する際に、非上場会社であることがネックになるとは考えづらい状況にあると認識しているとのことです。加えて、当社の現在の財務状況等から、当面は借入による資金調達によって必要資金を賄い、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれないこと、当社株式の上場を維持するために必要なコスト（有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する人的負担、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する金銭的負担、内部統制関連コスト等）を踏まえ、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えているとのことです。

そして、上記の各施策は、当社が上場会社かつベネッセ HD の非完全子会社として存続する場合には、これらを実施することが困難であるか、又は当社が一般株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記各施策を実施するために本株式併合を通じてベネッセ HD が当社を完全子会社化することが合理的であり、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も適切な手段であるという結論に至り、2025 年 7 月下旬、当社に本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申し入れを行ったとのことです。

③当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由

当社は、上記「②ベネッセ HD による本株式併合の提案の経緯・目的」に記載のとおり、2025 年 7 月下旬にベネッセ HD から本株式併合の実施に向けた協議・交渉の申し入れを受け、下記「3. 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)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」に記載のとおり、ベネッセ HD は当社株式 33,610,800 株（所有割合：62.01%）を所有する支配株主（親会社）であるため、本株式併合においては、その構造上、当社の取締役会と当社の一般株主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、本株式併合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、複数の弁護士事務所から見積りを取得し、役務内容、案件実績及び費用を比較検討した上で、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセ HD 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 2025 年 8 月上旬に選任しました。

その後、当社は、本株式併合の実現可能性等について TMI 総合法律事務所を含めて協議・検討を進め、本株式併合を実施することについて本格的な検討を開始することとしました。なお、当社は、公開買付けを前置せずに本株式併合を実施する手法については、(i)ベネッセ HD が当社の総議決権の 62.06%を保有しており、当社の直近 3 期の各定時株主総会の議案ごとの議決権行使比率は概ね 82%から 84%の範囲内で推移しているため、本株式併合を決議する株主総会における議決権行使比率も同程度であれば、ベネッセ HD が賛成の議決権行使を行うことにより、本臨時株主総会における本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、本株式併合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く、(ii)また、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、(iii)一般株主の皆様が本株式併合に係る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に不満があるとして本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、一般株主の皆様が利益保護に資する制度が設けられていること等から、不合理とはいえないとの考えに至り、上記の本格的な検討を開始したものです。

そして、当社は、ベネッセ HD 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が利益の確保の観点から本株式併合の提案に係る検討、交渉及び判断するための体制を整備いたしました。具体的には、当社取締役会は、2025 年 8 月 4 日に、当社の社外取締役及び社外監査役から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会自らベネッセ HD 及びその他の取引関係者と協議・交渉する権限を付与するとともに、本株式併合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、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合を行う旨の意思決定を行わないことを決議いたしました（本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)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。）。また、本特別委員会は、株

式価値算定を提供役務に含む複数の企業から見積りを取得し、その独立性及び専門性を比較検討した上で、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセ HD から独立した本特別委員会の第三者算定機関として山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサルティング」といいます。）を 2025 年 8 月中旬に選任しております。

その上で、本特別委員会は、2025 年 9 月 12 日に、ベネッセ HD から、本株式併合に係る端数処理により株主に交付される金銭の額（以下「本件端数処理交付見込額」といいます。）を 1 株当たり 390 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 9 月 17 日に、ベネッセ HD の提案価格（390 円）は、一般株主にとって公正な対価と言える水準とは相当に乖離があるとして、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、2025 年 9 月 22 日に、ベネッセ HD から本件端数処理交付見込額を 1 株当たり 420 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 9 月 25 日に、ベネッセ HD の提案価格（420 円）は、当社の普通株式の本源的価値に照らし、依然として、一般株主にとって公正な対価と言える水準とは相当に乖離があるとして、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、2025 年 9 月 29 日に、ベネッセ HD から本件端数処理交付見込額を 1 株当たり 440 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 10 月 1 日に、ベネッセ HD の提案価格（440 円）は、依然として、十分な価格とは評価しがたい水準であるとして、本件端数処理交付見込額の 1 株当たり 475 円への引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2025 年 10 月 6 日に、ベネッセ HD から、提示できる最大限の価格として本件端数処理交付見込額を 1 株当たり 445 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 10 月 7 日に、ベネッセ HD の提案価格（445 円）は依然として、十分な価格とは評価しがたいとして、当社株式の本源的価値及び同種過去事例におけるプレミアム水準等も再検討の上、本件端数処理交付見込額の 1 株当たり 470 円への引上げを要請しました。その後、本特別委員会は、2025 年 10 月 9 日に、ベネッセ HD から、本特別委員会からの要請を踏まえ最大限の譲歩案として財務的な観点も含めてあらゆる角度から総合的に再検討した価格として、本件端数処理交付見込額を 1 株当たり 450 円とする旨の最終提案を受領しました。これに対して、本特別委員会は、2025 年 10 月 10 日に、ベネッセ HD との間で、本件端数処理交付見込額を 1 株当たり 450 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 10 月 10 日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました（本答申書の概要等については、下記「3. 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3) 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山田コンサルティング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（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）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公正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ベネッセ HD のみとし、当社株式を非公開化することが、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。

- ・ 上記「①本株式併合の背景等」に記載の経営環境を踏まえると、より強固な基盤をもって市場に参画することが肝要になることが予想されるため、これまで以上にベネッセグループ各社とグループを横断してリソース・アセットを戦略的に組み合わせ、上記「②ベネッセ HD による本株式併合の提案の経緯・目的」に記載のベネッセ HD が想定している施策である (i) 通信制サポート校の拡大における連携の強化、(ii) ベネッセグループの商品サービスとの連携拡大による価値提供の最大化及びコスト削減の実現、(iii) 教室事業と通信教育事業の人材交流による競争力向上等による、更なるグループシナジーの実現を実施することが当社の企業価値向上に資すると考えられること。
- ・ 加えて、本株式併合を通じて、ベネッセ HD が運営する通信制サポート校、ベネッセコーポレーションが運営する進研ゼミとの連携及び教務コンテンツの強化等による顧客に提供するサービスレベルの一層の向上、IT 技術や AI の積極的な利活用を通じた教育サービスの DX 化の確実な実行等が期待できると考えられること。
- ・ これらの施策は、当社が上場会社かつベネッセ HD の非完全子会社として存続する場合には、実施することが困難であるか、又は当社の一般株主の利益への配慮が必要となり、迅速かつ機動的な実施が困難であるため、上記の取り組みを実施するために本株式併合を通じてベネッセ HD が当社を完全子会社化することが合理的であり、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も適切な手段であると考えられること。
- ・ また、当社株式の非公開化を行った場合には、上場維持コストを削減することもでき、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。
- ・ 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株式併合の場合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になると考えられること。
- ・ なお、一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社の現在の財務状況等からは、エクイティ・ファイナンスの活用による株式市場からの資金調達の必要性は見込まれない上、当社の個別指導領域における実績に伴う知名度や信用力に鑑みれば、非公開化により当社の取引先との関係に重大な悪影響を及ぼすことは考えにくいこと。

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公正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 450 円は、下記「3. 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(2)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算定根拠等」の「(ii)算定に関する事項」に記載されている山田コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定の結果のレンジの上限値を上回るものであり、かつ、ディスカウント・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に含まれている金額であること。
- ・ 本件端数処理交付見込額である 450 円は、本株式併合の公表日の前営業日である 2025 年 10 月 10 日のスタンダード市場における当社株式の終値 337 円に対して 33.53%（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 10 月 10 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 337 円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 33.53%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 349 円に対して 28.94%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 335 円に対して 34.33%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、公開買付けを前置しない現金対価での株式併合事例（以下「類似取引事例①」といいます。）におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例①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、また、過去約 6 年（2019 年 6 月 28 日以降）に実施された株式非公開化を目的とした上場子会社への公開買付け事例（MBO又は支配株主による従属会社買収に該当するもの）（以下「類似取引事例②」といいます。）におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例②のプレミアムの中央値は、基準日前日の終値に対して 40.80%、同直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対して 42.99%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.40%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対して 43.55%であることが認められ、本件端数処理交付見込額のプレミアムは、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準と比較するとやや見劣りするものの、これらを大幅に下回るものではなく、類似取引事例①及び類似取引事例②において本件端数処理交付見込額と同等程度又はそれ以下のプレミアムが付されていた事例も相当数存在することに照らせば、合理的との評価が可能である水準のプレミアムが付されていると認められること。
- ・ 下記「3. 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」の「(3)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、本特別委員会及びベネッセ HD 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。
- ・ 当社が本特別委員会から 2025 年 10 月 10 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り、当社の一般株主にとって公正なものである旨判断されていること。

以上より、当社は 2025 年 10 月 14 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。なお、当該決議については、当社取締役のうち、松尾茂樹氏（以下「松尾氏」といいます。）は 2024 年 12 月までベネッセコーポレーションの執行役員の地位を、瀧川敬司氏（以下「瀧川氏」といいます。）は 2024 年 5 月までベネッセコーポレーションの顧問の地位をそれぞれ有していたこと、山口文洋氏（以下「山口氏」といいます。）はベネッセコーポレーションの取締役を、浜垣剛氏（以下「浜垣氏」といいます。）はベネッセ HD の子会社である株式会社東京教育研の代表取締役をそれぞれ兼務していることから、利益相反の疑いを回避するため、(i) まず、取締役 7 名のうち、松尾氏、瀧川氏、山口氏及び浜垣氏を除いた取締役 3 名で審議し、その全員一致での賛同により決議した後、(ii) 取締役会の定足数を確保する観点から、瀧川氏を加えた取締役 4 名で改めて審議し、その全員一致での賛同により決議する方法によって実施しています。

④本株式併合後の経営方針

ベネッセHDは、上記「②ベネッセHDによる本株式併合の提案の経緯・目的」に記載の施策を推進することとしますが、各施策については当社の担当部門と協議・調整の上、適切な時期に実施する予定とのことです。なお、ベネッセHDと当社の取締役との間では、本株式併合後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、本株式併合後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本株式併合の効力発生後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。また、本株式併合後の当社の従業員については、原則として現在の処遇を維持することを予定しているとのことです。

2. 本株式併合の割合

当社株式について、3,361,080株を 1 株に併合いたします。

3. 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠

(1) 1 株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

上記「1. 株式併合の目的」の「(1)株式併合の概要」に記載のとおり、本株式併合により、当社の株主はベネッセ

HDのみとなり、ベネッセHD以外の株主の皆様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1月8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、ベネッセHD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450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) 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算定根拠等

(i) 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の根拠及び理由

① 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

本株式併合が支配株主（親会社）との取引にあたる取引であり、構造的な利益相反の問題が存し得ることから、当社は、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の公正性の担保、本株式併合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の排除、及び利益相反の回避の観点から、本株式併合の公正性を担保し、当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD以外の株主の皆様様の利益を害さないよう、下記「(3)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」記載の措置を講じております。

② 端数処理の方法に関する事項

(a) 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)1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」をご参照ください。

(b) 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

株式会社東京個別指導学院

株式会社ベネッセホールディングス

(c) 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

ベネッセHD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両者が2025年10月14日現在保有する現預金により賄うことを予定しているところ、ベネッセHD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。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。

(d) 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1月下旬を目途に、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、本端数相当株式をベネッセHD及び当社が買い取ることににつ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。ベネッセHD及び当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年2月下旬を目途に、本端数相当株式を買い取り、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様方に交付するために必要な準備を行った上で、2026年4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。

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

上記「(1)1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、本件端数処理交付見込額は、各株主の皆様様の基準株式数に450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.株式併合の目的」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「③当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」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つて公正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450円は、下記「(ii)算定に関する事項」に記載されている山田コンサルティングによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定の結果の

レンジの上限値を上回るものであり、かつ、DCF法による算定結果のレンジに含まれている金額であること。

- ・ 本件端数処理交付見込額である450円は、本株式会社併合の公表日の前営業日である2025年10月10日のスタンダード市場における当社株式の終値337円に対して33.53%、2025年10月10日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値337円に対して33.53%、過去3ヶ月間の終値単純平均値349円に対して28.94%、過去6ヶ月間の終値単純平均値335円に対して34.33%のプレミアムが加算されており、類似取引事例①におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例①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、また、類似取引事例②におけるプレミアム分析によれば、類似取引事例②のプレミアムの中央値は、基準日前日の終値に対して40.80%、同直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して42.99%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して43.40%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して43.55%であることが認められ、本件端数処理交付見込額のプレミアムは、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準と比較するとやや見劣りするものの、これらを大幅に下回るものではなく、類似取引事例①及び類似取引事例②において本件端数処理交付見込額と同等程度又はそれ以下のプレミアムが付されていた事例も相当数存在することに照らせば、合理的との評価が可能である水準のプレミアムが付されていると認められること。
- ・ 下記「(3)本株式会社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会社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、本特別委員会及びベネッセHD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。
- ・ 当社が本特別委員会から2025年10月10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会社併合の取引条件は公正であり、当社の一般株主にとって公正なものである旨判断されていること。

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。

④当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

当社は、2025年10月14日開催の取締役会において、2026年1月9日付で自己株式85,912株（2025年10月14日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当）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、本株式会社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。

(ii) 算定に関する事項

①算定機関の名称並びに当社及び当社の支配株主であるベネッセHDとの関係

本特別委員会は、本株式会社併合に伴う本件端数処理交付見込額の決定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、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD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山田コンサルティングに当社株式の価値算定を依頼し、2025年10月10日付で、山田コンサルティング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・オピニオンを取得いたしました。なお、本株式会社併合に係る山田コンサルティングの報酬は、本株式会社併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式会社併合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。

②算定の概要

山田コンサルティングは、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、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況の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	335円から349円
類似会社比較法	402円から443円
DCF法	430円から528円

市場株価法では、基準日を2025年10月10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337円、直近1ヶ月間の終値単純平均値337円、直近3ヶ月間の終値単純平均値349円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値335円を基に、当社株式の1株当たりの価値を335円から349円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、株式会社明光ネットワークジャパン、株式会社リソー教育グループ及び株式会社スプリックスを選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプルを用いて、当社株式の1株当たりの価値を402円から443円までと算定しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年2月期から2031年2月期まで

の事業計画における収益予測及び投資計画並びに当社の2026年2月期第2四半期における財務情報及び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2月期第3四半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株当たりの価値を430円から528円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC）を採用し、その数値は7.53%から8.53%として算定しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及びマルチプル法を採用しております。永久成長率法では、当社の属する業界の外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率を-0.50%~0.50%として、継続価値を12,531百万円から17,027百万円としております。マルチプル法では事業価値に対するEBITDAマルチプルを採用し、事業価値に対するEBITDAの倍率は業界各社の水準等を踏まえ6.26倍~7.26倍として、継続価値を11,854百万円から14,465百万円と算定しております。山田コンサルティングが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。なお、山田コンサルティングがDCF法の算定の前提とした本財務予測には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加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、業績の伸長及び設備投資額の減少により2029年2月期におけるフリー・キャッシュ・フローが大幅な増加となることを見込んでおります。また、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。）を控除した余剰現預金は、株式価値算定に重要な影響を及ぼす非事業用資産として計上しております。

なお、当社の事業計画は、本株式併合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、中学受験マーケットの拡大や大学入試における総合型・学校推薦型選抜の増加等の市場変化が与える影響を踏まえて作成したものであり、ベネッセHD、松尾氏、瀧川氏、山口氏及び浜垣氏はその作成過程に一切関与していません。

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、現時点において具体的に見積ることが困難であるため以下の財務予測には加味していません。

（単位：百万円）

	2026年 2月期 (6ヶ月)	2027年 2月期	2028年 2月期	2029年 2月期	2030年 2月期	2031年 2月期
売上高	12,333	24,299	24,757	25,412	25,938	26,323
営業利益	1,250	1,675	1,770	2,103	2,402	2,635
EBITDA	1,559	2,290	2,218	2,454	2,775	2,970
フリー・キャッシュ・ フロー	961	1,331	956	1,422	1,629	1,747

山田コンサルティングは、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及び一般に公開された情報等を使用し、それらの資料及び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いません。加えて、当社の財務予測については、当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD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、山田コンサルティングは、株式価値の算定に際し、当社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、財務デュー・ディリジェンス、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。

また、山田コンサルティングは、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）の下に、当社の株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を、2025年10月10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・類似会社比較法・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450円が、当社の株主にとって財務的見地から公正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当社の事業計画に基づく財務予測において、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いません。

山田コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、公開されている情報及び当社より提供を受けた情報等を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は行っておりません。また、山田コンサルティングは、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。当社の事業計画については、当社の事業計画作成者によって現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。山田コンサルティングは、当社の事業計画作成者が作成した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

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。山田コンサルティングは、当社の資産・負債（偶発債務を含みます。）について独自に評価・鑑定を行っておりません。山田コンサルティングは、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山田コンサルティング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山田コンサルティングが評価の基礎として使用できなかったものについては、山田コンサルティングは、当社の同意の下で、山田コンサルティングが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。山田コンサルティング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、山田コンサルティングは独自の検証を行っておりません。

山田コンサルティングは、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、並びに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。山田コンサルティングは、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。さらに、本フェアネス・オピニオンは、本株式併合について、当社が利用若しくは実行できる可能性のある他の戦略若しくは取引と比較した場合の相対的な利点、又は当社が本株式併合を実行若しく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。山田コンサルティングは、当社の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。

山田コンサルティングの意見は、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、及び山田コンサルティング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、山田コンサルティングは本フェアネス・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。

(3) 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

本株式併合においては、ベネッセHDは当社株式33,610,800株（所有割合：62.01%）を所有する支配株主（親会社）であり、その構造上、当社の一般株主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、本株式併合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、本株式併合においては、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

上記「(2) 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算定根拠等」の「(ii) 算定に関する事項」に記載のとおり、本特別委員会は、本株式併合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、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHDから独立した第三者算定機関として独自に起用した山田コンサルティング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。当該株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(2) 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算定根拠等」の「(ii) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照ください。

なお、山田コンサルティングは、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHDの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本株式併合に係る山田コンサルティングの報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式併合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。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本株式併合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、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD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、本株式併合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、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHDの関連当事者には該当せず、本株式併合に関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、本株式併合に係るTMI総合法律事務所の報酬は、本株式併合の成否にかかわらず支払

われる固定報酬のみであり、本株式併合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、本株式併合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8月4日、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD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（当社の社外取締役である三箇功悦氏、長谷川秀樹氏及び平山景子氏並びに当社の社外監査役である長澤正浩氏及び高見之雄氏を選定しております。）を設置しました。なお、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHDからの独立性を考慮した上で、三箇功悦氏、長谷川秀樹氏及び平山景子氏は、当社の社外取締役であり、当社の事業に一定の知見を有しているとともに、三箇功悦氏は公認会計士資格を有しており、分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能であること、長澤正浩氏及び高見之雄氏は、当社の社外監査役であり、特別委員会の委員として当社の事業に知見を持ちつつ、長澤正浩氏は公認会計士資格、高見之雄氏は弁護士資格を有しており、分野の専門性を活かして適切に諮問事項の検討等を行うことが可能であることから、特別委員会の委員として適切であると判断しました。また、当社は、当初からこの5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、本株式併合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、本株式併合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、本特別委員会が本株式併合について妥当でないと判断した場合には、本株式併合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、本株式併合に係る調査を行うことができる権限、(ii)本特別委員会自らベネッセHD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)本株式併合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)本株式併合の是非（本株式併合が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本株式併合の取引条件の公正性（本株式併合の実施方法や対価の公正性を含む。）に関する事項、(c)本株式併合の手の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、本株式併合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。）についての答申を当社取締役会に提出することを2025年8月4日に委嘱しました。

これを受けて、本特別委員会は、2025年8月15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、本株式併合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、本株式併合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、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHDから独立し、かつ関連当事者に該当しない山田コンサルティング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8月15日より2025年10月10日まで合計10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、ベネッセHDから本株式併合を提案するに至った経緯及び理由、本株式併合の目的、本株式併合により実現が期待される効果、本株式併合の諸条件等に関する説明を受け、質疑応答を行うとともに、当社に対して、ベネッセHDの説明についての考え方に関する見解を聴取しました。さらに、本株式併合における本件端数処理交付見込額の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、当社及び当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD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山田コンサルティングに当社の株式価値の算定を依頼し、2025年10月10日付で、山田コンサルティング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、山田コンサルティング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、山田コンサルティング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、当社の支配株主（親会社）であるベネッセHD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10月10日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出しました。本特別委員会の答申内容及び答申の理由については、当社が2025年10月14日付で公表した「株式併合、単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更、並びに臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」に添付された本答申書をご参照ください。

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山田コンサルティング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、及び本件端数処理交付見込額その他の条件は公正なものか否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「1. 株式併合の目的」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「③当社における本株式併合を付議することを決議するに至った意思決定過程及び理由」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ベネッセHDのみとし、当社株式を非公開化することが、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公正であると判断し、2025年10月14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。なお、当該決議については、利益相反の疑いを回避するため、まず、取締役7名のうち、松尾氏、瀧川氏、山口氏及び浜垣氏を除いた取締役3名で審議し、そ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した後、取締役会の定足数を確保する観点から、瀧川氏を加えた取締役4名で改めて審議し、そ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。

なお、松尾氏、瀧川氏、山口氏及び浜垣氏は、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず（瀧川氏は、上記の二段階目の審議及び決議には参加しております。）、また、当社の立場において、本株式併合における取引関係者との間で本株式併合の取引条件等に関する協議・交渉は一切参加していません。

また、上記取締役会においては、審議に参加した当社の監査役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。なお、当社の監査役のうち、齋藤直人氏は、ベネッセHDの常勤監査役を兼務していることから、利益相反の疑いを回避するため、当該取締役会における審議には一切参加していません。

4. 本株式併合の効力が生ずる日

2026年1月13日

以 上