



平成 28 年 7 月 20 日

各 位

会 社 名 株式会社エヌジェーケー
代表者名 代表取締役社長 谷村 仁
(コード番号 9748 東証第二部)
問合せ先 経営企画部長 嵯峨 透
(TEL 03-5117-1900)

**株式会社エヌ・ティ・ティ・データによる当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

平成 28 年 7 月 8 日付「支配株主である株式会社エヌ・ティ・ティ・データによる当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社エヌ・ティ・ティ・データ（以下「エヌ・ティ・ティ・データ」といいます。）は、平成 28 年 5 月 11 日から平成 28 年 7 月 7 日までを買付け等の期間とする当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、同社は、本公開買付けの決済の開始日である平成 28 年 7 月 14 日をもって、当社株式 13,237,081 株（当社の総株主の議決権に対するエヌ・ティ・ティ・データの有する当社株式の議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます（注）。）にして 95.79%（小数点以下第三位を四捨五入）を所有するに至り、当社の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

エヌ・ティ・ティ・データは、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、当社が平成 28 年 5 月 10 日付で公表いたしました「支配株主である株式会社エヌ・ティ・ティ・データによる当社株式に対する公開買付けの実施及び応募の推奨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「(4) 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、エヌ・ティ・ティ・データ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。）を取得し、当社をエヌ・ティ・ティ・データの完全子会社とすることを目的として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主（エヌ・ティ・ティ・データ及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）をエヌ・ティ・ティ・データに売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。当社は、本日付でエヌ・ティ・ティ・データより本売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は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。）市場第二部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 28 年 8 月 21 日まで整理銘柄に指定された後、同月 22 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）議決権所有割合とは、当社が平成 28 年 6 月 20 日に提出した第 46 期有価証券報告書に記載された平成 28 年 3 月 31 日現在の当社の発行済株式総数（13,996,322 株）から、同報告書に記載された平成 28 年 3 月 31 日現在の当社が所有する自己株式数（178,023 株）を控除した株式数（13,818,299 株）に係る議決権数（138,182 個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

記

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

①	名 称	株式会社エヌ・ティ・ティ・データ
②	所 在 地	東京都江東区豊洲三丁目3番3号
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 岩本 敏男
④	事 業 内 容	システムインテグレーション事業、ネットワークシステムサービス事業、その他の事業
⑤	資 本 金	142,520 百万円 (平成 28 年 3 月 31 日現在)
⑥	設 立 年 月 日	昭和 63 年 5 月 23 日
⑦	大株主及び持株比率 (平成 28 年 3 月 31 日現在)	日本電信電話株式会社 54.19%
		日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 6.52%
		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口) 4.27%
		資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口) 1.13%
		STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 (常任代理人 株式会社みずほ銀行) 1.01%
		NTT データ社員持株会 1.01%
		BNP パリバ証券株式会社 0.85%
		NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE U.S. TAX EXEMPTED PENSION FUNDS (常任代理人 香港上海銀行東京支店) 0.85%
		ゴールドマン・サックス証券株式会社 0.70%
		THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10 (常任代理人 株式会社三菱東京 UFJ 銀行) 0.67%
⑧	当社と特別支配株主との関係	
	資 本 関 係	特別支配株主は、本日現在、当社株式を13,237,081株 (議決権所有割合: 95.79%) 所有しております。
	人 的 関 係	本日現在、当社の取締役1名及び監査役1名が特別支配株主の役職員を兼務しております。また、平成28年3月末日時点において、特別支配株主の従業員2名が当社へ出向しております。
	取 引 関 係	当社は特別支配株主との間でソフトウェア開発の受託等の取引があります。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	特別支配株主は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。

(2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成28年7月20日 (水曜日)
当 社 取 締 役 会 決 議 日	平成28年7月20日 (水曜日)
売 買 最 終 日	平成28年8月19日 (金曜日)
上 場 廃 止 日	平成28年8月22日 (月曜日)
取 得 日	平成28年8月25日 (木曜日)

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、金675円

2. 本売渡請求の内容

エヌ・ティ・ティ・データは、当社の特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部をエヌ・ティ・ティ・データに売り渡すことを請求することを決定し、当社は、エヌ・ティ・ティ・データより、本日付で本売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は、以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して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) 株式売渡請求により売渡株主に対して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）

エヌ・ティ・ティ・データは、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 675 円の割合をもって、金銭を割当交付いたします。

- (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）

平成 28 年 8 月 25 日

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

エヌ・ティ・ティ・データは、本売渡対価を、同社が保有する現預金により支払います。エヌ・ティ・ティ・データは、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有しています。

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

本売渡対価は、平成 28 年 10 月 31 日までに、取得日の前日の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、当社の本店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エヌ・ティ・ティ・データ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. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、当社をエヌ・ティ・ティ・データの完全子会社とすることを目的として、エヌ・ティ・ティ・データが当社株式の全てを取得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、本公開買付けに係る買付け等の価格（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います。

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の過程及び理由」に記載のとおり、平成 28 年 5 月 10 日開催の取締役会において、本取引により当社がエヌ・ティ・ティ・データの完全子会社となることを通じて、(i) 市場環境の変化に合わせてより「選択と集中」を推し進め、注力分野におけるリソースの移動や先行投資としての人材育成の強化、不採算事業のソフトランディング等を図り、得意分野の確立及びその領域での質・価格の優位性を高めることで、当社の競争力をより一層強化するとともに、(ii) 意思決定プロセスを大幅に簡素化した上で迅速な意思決定を行うことができる体制を構築するほか、(iii) 相互の情報共有における制約を軽減して、エヌ・ティ・ティ・データと当社がこれまで以上に一体となって営業活動を推進しリソースを集中するなど総合的にエヌ・ティ・テ

ィ・データと当社との間の連携をより一層強めていくことが、当社の中長期的な成長を実現する上で必要不可欠なものであるとの結論に至ったことから、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。また、本公開買付価格については、(i) 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」に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）による当社株式の価値算定の結果のうち、市場株価分析及び類似会社比較分析に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、ディスカунティッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(ii) 本公開買付価格である675円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年5月9日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の普通取引終値481円に対して40.33%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の数値において同じです。）、平成28年5月9日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値467円（小数点以下を四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して44.54%、平成28年5月9日までの過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値447円に対して51.01%、平成28年5月9日までの過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値484円に対して39.46%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(iii) 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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社とエヌ・ティ・ティ・データ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・交渉が行われた上で決定された価格であること、(iv) 本公開買付価格である675円は、当社の平成28年3月期末時点の連結1株当たり純資産額である803.68円を下回るものの、当社株式価値の算定にあたっては当社が継続企業であることを前提とすべきところ、必ずしも連結1株当たり純資産額のみをもって本公開買付価格を判断することは妥当ではないと考えたことから、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対しては合理的な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。

その上で、当社は、平成28年5月10日開催の取締役会において、上記の各判断に基づき、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旨の決議をいたしました。

その後、当社は、平成28年7月8日、エヌ・ティ・ティ・データより、本公開買付けの結果について、当社株式6,165,181株の応募があり、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、平成28年7月14日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社の総株主の議決権に対するエヌ・ティ・ティ・データの有する当社株式の議決権所有割合は95.79%となり、エヌ・ティ・ティ・データは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、エヌ・ティ・ティ・データより、本日付で、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「(4) 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、会社法第179条第1項に基づき、本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、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、本日開催の取締役会において、(i) 上記のとおり理由から本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断しており、本売渡対価である675円は本公開買付価格と同一の価格であるところ、本取引における当該価格に対する平成28年5月10日の取締役会における判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(ii) 下記「(4) 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、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、(iii) エヌ・ティ・ティ・データの平成28年7月14日現在の預金残高証明書を確認した結果、同社が本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有していることから、エヌ・ティ・ティ・データによ

る本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv)本売渡対価は、平成28年10月31日までに、取得日の前日の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、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店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エヌ・ティ・ティ・データ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、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等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に係る過程において、当社の取締役7名のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職員を兼務している時吉誠氏、並びにエヌ・ティ・ティ・データの出身者である坪谷哲郎氏及び石川勝雅氏は、利益相反の疑いを回避し、本売渡請求を含む本取引の公正性を担保する観点から、上記の取締役会における本売渡請求の承認に関する議題（以下「本議題」といいます。）の審議には参加していません。当該取締役会においては、時吉誠氏、坪谷哲郎氏及び石川勝雅氏を除く当社の取締役4名の全員一致で、本売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。

また、当社の監査役4名のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職員を兼務している大西浩之氏、及びエヌ・ティ・ティ・データの出身者である羽生田文晴氏は、本売渡請求を含む本取引の公正性を担保する観点から、上記の取締役会における本議題の審議には参加していません。当該取締役会において、大西浩之氏及び羽生田文晴氏を除く当社の監査役である長崎俊樹氏及び植松則行氏は、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、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きとして行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されていますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所市場第二部の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成28年8月21日まで整理銘柄に指定された後、同月22日をもって上場廃止となる予定です。当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

(4) 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

本売渡請求は、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き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、当社及びエヌ・ティ・ティ・データは、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する観点から、以下①から⑥までの措置を実施いたしました。

なお、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に係る過程において、当社の取締役7名のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職員を兼務している時吉誠氏、並びにエヌ・ティ・ティ・データの出身者である坪谷哲郎氏及び石川勝雅氏は、利益相反の疑いを回避し、本売渡請求を含む本取引の公正性を担保する観点から、本日開催の取締役会における本議題の審議には参加していません。当該取締役会においては、時吉誠氏、坪谷哲郎氏及び石川勝雅氏を除く当社の取締役4名の全員一致で、本売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。

また、当社の監査役4名のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職員を兼務している大西浩之氏、及びエヌ・ティ・ティ・データの出身者である羽生田文晴氏は、本売渡請求を含む本取引の公正性を担保

する観点から、上記の取締役会における本議題の審議には参加しておりません。当該取締役会において、大西浩之氏及び羽生田文晴氏を除く当社の監査役である長崎俊樹氏及び植松則行氏は、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

① エヌ・ティ・ティ・データ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

エヌ・ティ・ティ・データは、本公開買付価格を決定するに際して、エヌ・ティ・ティ・データ及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和証券は、エヌ・ティ・ティ・データ及び当社の関連当事者には該当せず、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とのことです。

大和証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、市場株価法、類似会社比較法及びディスカунティッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を算定方法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、エヌ・ティ・ティ・データは、大和証券から平成 28 年 5 月 9 日付で株式価値算定書（以下「エヌ・ティ・ティ・データ株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、エヌ・ティ・ティ・データは、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。

エヌ・ティ・ティ・データ株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価法	: 447 円から 484 円
類似会社比較法	: 606 円から 708 円
DCF法	: 669 円から 741 円

市場株価法では、平成 28 年 5 月 9 日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第二部における基準日終値 481 円、直近 1 ヶ月間（平成 28 年 4 月 11 日から同年 5 月 9 日まで）の終値単純平均値 467 円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）、直近 3 ヶ月間（平成 28 年 2 月 10 日から同年 5 月 9 日まで）の終値単純平均値 447 円及び直近 6 ヶ月間（平成 27 年 11 月 10 日から平成 28 年 5 月 9 日まで）の終値単純平均値 484 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を、447 円から 484 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、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を、606 円から 708 円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した当社の事業計画（平成 29 年 3 月期から平成 31 年 3 月期までの 3 年間）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成 29 年 3 月期以降において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 株当たりの価値の範囲を、669 円から 741 円までと算定しているとのことです。

エヌ・ティ・ティ・データは、大和証券から取得したエヌ・ティ・ティ・データ株式価値算定書の算定結果に加え、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）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、エヌ・ティ・ティ・データにおいて実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社及び本応募合意者（有限会社カガ、谷村直志氏、谷村仁氏及び谷村外志男氏を総称していいます。なお、エヌ・ティ・ティ・データは、本応募合意者との間で、それぞれ、本応募合意者が本公開買付けにそれぞれの所有する当社株式の全てを応募することに合意する旨の公開買付応募契約を平成 28 年 5 月 10 日付で締結しております。）との協議・交渉の結果等を踏

まえ、最終的に平成 28 年 5 月 10 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 675 円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 675 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平成 28 年 5 月 9 日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値 481 円に対して 40.33%のプレミアムを加えた価格、直近 1 ヶ月間（平成 28 年 4 月 11 日から同年 5 月 9 日まで）の終値単純平均値 467 円に対して 44.54%のプレミアムを加えた価格、直近 3 ヶ月間（平成 28 年 2 月 10 日から同年 5 月 9 日まで）の終値単純平均値 447 円に対して 51.01%のプレミアムを加えた価格、直近 6 ヶ月間（平成 27 年 11 月 10 日から平成 28 年 5 月 9 日まで）の終値単純平均値 484 円に対して 39.46%のプレミアムを加えた価格です。

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

当社取締役会は、エヌ・ティ・ティ・データから提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及びエヌ・ティ・ティ・データから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に当社の株式価値の分析を依頼いたしました。なお、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及びエヌ・ティ・ティ・データの関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、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って採用すべき算定手法を検討した上で、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式に市場株価が存在することから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価と収益等を示す財務指標の比較を通じて当社の株式価値が算定可能であることから類似会社比較分析を、当社の将来の事業活動の状況を評価に適切に反映するためにDCF分析を、それぞれ用いて当社の株式価値の分析を行い、当社は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成 28 年 5 月 9 日付で株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得しております（注）。なお、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

上記各手法において分析された当社株式 1 株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	446 円から 485 円
類似会社比較分析	393 円から 634 円
DCF分析	547 円から 703 円

まず、市場株価分析では、平成 28 年 5 月 6 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の直近 1 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 462 円、直近 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 446 円及び直近 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 485 円を基に、当社株式 1 株当たりの価値の範囲を 446 円から 485 円までと分析しております。

次に、類似会社比較分析では、国内にて上場しているソフトウェア開発事業を手掛ける企業のうち、当社との事業内容や企業規模等の類似性を考慮して、株式会社NSD、インフォコム株式会社、株式会社SRAホールディングス、株式会社クレスコ、株式会社ジャステックを類似会社として選定し、企業価値/EBITDA倍率及びPERを用いて、当社株式 1 株当たりの価値の範囲を 393 円から 634 円までと分析しております。

DCF分析においては、当社が作成した平成 29 年 3 月期から平成 31 年 3 月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想、本取引に伴って期待されるメリット及び事業上、財務上のリスクも含む当社経営陣による中長期的な見通しに基づき、当社が将来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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式 1 株当たりの価値の範囲を 547 円から 703 円までと分析しております。割引率は 4.75%~5.75%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久

成長率法を採用し、企業価値／EBITDA倍率を5.5倍～6.5倍、永久成長率を-0.50%～0.50%として分析しております。

DCF分析の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該財務予測では、平成29年3月期から平成31年3月期までの事業計画期間における大幅な増減益は見込んでおりませんが、当該事業計画期間以降、本取引実行により実現することが現時点で期待されることが明らかなシナジー効果を反映しております。また、当社は、当該事業計画期間後においては将来的な事業領域の見直しに伴う減収及び人件費増加に伴うコスト増等を見込んでおります。

(単位：百万円)

	平成29年3月期	平成30年3月期	平成31年3月期
売上高	10,940	11,256	11,626
営業利益	553	598	634
EBITDA	706	760	797
フリー・キャッシュ・フロー	332	404	421

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及びその基礎となる当社株式の株式価値の分析は、エヌ・ティ・ティ・データによる当社株式への本公開買付けに対する意見表明の検討にあたって、当社の取締役会の参考に資するためだけに同取締役会に宛てたものです。当該分析は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券又はその関係会社による財務上の意見又は推奨を構成するものではなく、本公開買付けに関する一切の当社若しくはエヌ・ティ・ティ・データの株主の行動又は本取引に関する一切の株主総会に関する株主による議決権行使若しくはその他の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行うものでもありません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、その分析にあたり、既に公開されている情報又は当社によって提供等され入手した情報が正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、当該情報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。また三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付け又は本取引により期待される戦略上、財務上及び事業運営上のメリットに関する情報を含む財務予測につき、当社の将来の財務状況に関する現時点で入手可能な最善の予測及び判断を反映するものとして、当社の経営陣によって合理的に用意・作成されたものであることを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社の資産及び負債について、独自の評価・査定は行っておらず、また評価・査定の提供を一切受けておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析は、当社株式価値算定書の前営業日現在における金融、経済、為替、市場その他の状況及び、同日現在において三菱UFJモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。同日以降に生じる事象が、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び同書の作成に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、同書及び分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。当社株式価値算定書の作成及びその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。同書で記載されている特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱UFJモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、手数料の一部の受領は、本取引の完了を条件としています。

③ 当社における独立委員会の設置

当社は、平成28年2月26日に当社の取締役会を開催し、同取締役会において、(i)本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを

目的として、当社及びエヌ・ティ・ティ・データから独立性を有し、外部の有識者である柴田堅太郎氏（弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所）並びに当社の社外監査役である長崎俊樹氏（弁護士、岡村綜合法律事務所）及び植松則行氏（公認会計士、植松公認会計士事務所）の3名によって構成される独立委員会を設置すること（なお、独立委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）、及び(ii)独立委員会に対して、本取引の目的、本取引に至る交渉過程等の手続、本公開買付けにおける買付け等の価格その他本取引において交付されることが予定されている対価の公正性、本取引による当社の企業価値向上の観点等から、本公開買付けを含む本取引が、当社の少数株主にとって不利益でないか否かを検討し、当社の取締役会に対して意見を述べることを（以下「本諮問事項」といいます。）を諮問することを決議いたしました。

独立委員会は、平成28年3月4日より平成28年5月9日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が行われました。かかる独立委員会における協議及び検討に際しては、(i)当社に対し、当社の事業内容及び事業計画、並びに本取引の意義・目的等についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、(ii)三菱UFJモルガン・スタンレー証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、(iii)エヌ・ティ・ティ・データによる本取引の意義・目的等についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、(iv)本取引に係る関連資料等が提出されたこと等により、本取引に関する情報収集が行われております。

独立委員会は、これらを踏まえ、本諮問事項について協議及び検討を行った結果、平成28年5月9日、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に対し、本取引の目的、本取引に至る交渉過程等の手続、本公開買付けにおける買付け等の価格その他本取引において交付されることが予定されている対価の公正性、本取引による当社の企業価値向上の観点等を総合考慮した結果、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益なものとはいえないと考える旨の答申を行い、同日付で当社の取締役会に答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出しました。

独立委員会から受領した本答申書によれば、独立委員会が上記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりであるとのことです。

- (i) 本取引の目的として当社から説明された、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」のうち本取引の目的に関する記載の内容並びに本取引の目的に関する当社及びエヌ・ティ・ティ・データが独立委員会に対して行った説明の内容に特段不合理な点は認められず、本取引の目的は一定の合理性を有するものとする。
- (ii) 本取引の交渉過程等の手続について、(a) 本公開買付価格につき、独立委員会での審議・検討内容を尊重した上で、本公開買付価格がより高いものとなるようエヌ・ティ・ティ・データとの協議及び交渉を行ったこと、(b) エヌ・ティ・ティ・データから提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、当社及びエヌ・ティ・ティ・データから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に当社の株式価値の算定を依頼し、平成28年5月9日付で当社株式価値算定書を取得したこと、(c) 本取引に関する意思決定過程の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、独立委員会を設置し、諮問を行ったこと、(d) 当社及びエヌ・ティ・ティ・データから独立した当社のリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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ついて法的助言を受けていること、(e) 当社の取締役のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職員を兼務している畑恵介氏及び守野勇氏、並びにエヌ・ティ・ティ・データの出身者である坪谷哲郎氏の3名は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する平成28年5月10日開催予定の取締役会における審議及び決議にも参加しない予定であり、当

社の立場において本取引の検討、本取引に係るエヌ・ティ・ティ・データとの協議・交渉に参加していないこと、さらに、当社代表取締役谷村直志氏及び谷村仁氏がエヌ・ティ・ティ・データとの間で、その所有する当社株式について本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結する予定であり、本公開買付けについて一定の利害関係を有するとの評価もありうることから、本取引の意見表明に関する取締役会決議は、念のため、谷村直志氏及び谷村仁氏並びに上記公開買付け関係者である取締役を除く取締役2名での決議と、谷村直志氏及び谷村仁氏を加えた取締役4名での決議の二段階の決議を行う予定であること、また、当社監査役のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職員を兼務している澤源太郎氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する平成28年5月10日開催予定の取締役会にも出席しない予定であること、(f) 当社株主に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、当社株式についてエヌ・ティ・ティ・データ以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを意図して、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」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42営業日に設定していること、また、当社とエヌ・ティ・ティ・データとは、当社がエヌ・ティ・ティ・データ以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っていないこと、(g) 本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、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場合に実施することが予定されている、当社をエヌ・ティ・ティ・データの完全子会社とするための手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）のスキームとして、特別支配株主による株式売渡請求又は株式併合が予定されており、反対する株主に対して価格決定の申立てを行う機会が保障されていることから、当社は、公正性及び適正性を担保するために必要かつ相当な対応をしているものと考えます。

- (iii) 本公開買付け価格である675円は、(a) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値を、市場株価分析では446円～485円、類似会社比較分析では393円～634円、DCF分析では547円～703円と算定しており、この株式価値の算定につき、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が独立委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと、(b) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券が当社株式価値を算定するにあたり前提とした当社事業計画（平成29年3月期から平成31年3月期までの3年間）その他各種の変数等について、本公開買付け価格が不合理に低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は認められなかったこと、(c) 本公開買付け価格は、平成28年5月9日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の普通取引終値481円に対して40.33%、平成28年5月9日までの過去1ヶ月間の普通取引終値の単純平均値467円に対して44.54%、平成28年5月9日までの過去3ヶ月間の普通取引終値の単純平均値447円に対して51.01%、平成28年5月9日までの過去6ヶ月間の普通取引終値の単純平均値484円に対して39.46%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(d) 本公開買付け価格を決定するにあたっては、利益相反を回避するための措置が講じられた上で、当社とエヌ・ティ・ティ・データが独立した当事者として、複数回、協議及び交渉を行った上で決定されていること、(e) 本公開買付け価格は、直近1年間及び直近5年間で当社株式の売買が最も成立している価格帯（いずれも650円から675円）の上限にあり、少数株主の利益に配慮した価格といえることから、公正かつ妥当な価格であると考えます。

本公開買付けにおいて当社株式の全て（但し、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場合に実施することが予定されている本完全子会社化手続においては、少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が保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ことが予定されていることから、当該金銭の額については、本公開買付け価格と同様の考え方により、公正性が担保された額であると考えます。

- (iv) 本公開買付けを含む本取引による当社の企業価値向上について、当社及びエヌ・ティ・ティ・データから説明された、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」のうち本取引による当社の企業価値向上に関する記載の内容、並びに本取引による当社の企業価値向上に関する当社及びエヌ・ティ・ティ・データが独立委員会に対して行った説明の内容に特段不合理な点は認められず、本公開買付けを含む本取引によって当社の企業価値が向上するとの当社及びエヌ・ティ・ティ・データの判断に特段の不合理はないものとする。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社及びエヌ・ティ・ティ・データから独立した法律事務所である長島・大野・常松法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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ついて法的助言を受けております。

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

当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、独立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当社の企業価値向上等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その上で、当社は、平成28年5月10日開催の取締役会において、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載の各判断に基づき、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旨の決議をいたしました。

上記の取締役会における議題の審議には、下記のとおり、当社の取締役7名のうち、畑恵介氏、守野勇氏及び坪谷哲郎氏を除いた4名が出席しました。当該4名のうち、谷村直志氏及び谷村仁氏がエヌ・ティ・ティ・データとの間で、その所有する当社株式について本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結しており、本公開買付けについて一定の利害関係を有するとの評価もあり得ることから、上記の取締役会決議は、念のため、二段階の決議を行うこととしました。具体的には、まず、谷村直志氏及び谷村仁氏以外の2名の取締役において審議のうえ決議を行い、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、谷村直志氏及び谷村仁氏を加えた当社の4名の取締役にて改めて審議のうえ決議を行い、両決議の内容が一致した場合に当社取締役会として決議が成立したものと取り扱うことといたしました。その上で、平成28年5月10日開催の取締役会において、谷村直志氏及び谷村仁氏以外の2名の取締役において審議のうえ、その全員一致で上記の決議が成立し、さらに、谷村直志氏及び谷村仁氏を加えた当社の4名の取締役にて改めて審議し、その全員一致で上記の決議が成立したため、当社の取締役会として上記の決議が成立いたしました。

また、上記取締役会においては、下記のとおり、当社の監査役4名のうち澤源太郎氏は出席していませんが、出席した山室直哉氏、長崎俊樹氏及び植松則行氏の3名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役7名のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職を兼務していた畑恵介氏及び守野勇氏、並びにエヌ・ティ・ティ・データの出身者である坪谷哲郎氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、当社の立場において本取引の検討、本取引に係るエヌ・ティ・ティ・データとの協議・交渉に参加していません。また、本取引の公正性を担保する観点から、当社の監査役4名のうち、エヌ・ティ・ティ・データの役職を兼務していた澤源太郎氏は、当社取締役会における本取引の検討に関する議題の審議には一切参加していません。

⑥ 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

エヌ・ティ・ティ・データは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 42 営業日に設定しております。エヌ・ティ・ティ・データは、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、当社株式についてエヌ・ティ・ティ・データ以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを意図しているとのことです。また、エヌ・ティ・ティ・データと当社とは、エヌ・ティ・ティ・データ以外の者による買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、当社がエヌ・ティ・ティ・データ以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っておりません。

4. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、現在当社及びエヌ・ティ・ティ・データの両社の間で協議中であり、決定次第速やかに公表いたします。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

エヌ・ティ・ティ・データは当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に関する承認は、支配株主との取引等に該当することになります。

当社は、平成 28 年 6 月 27 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、親会社又はその関連会社との間で取引を行う場合、独立当事者間における取引と同様の取引条件・取引内容によるという原則を基本として交渉のうえ、他の取引先やすでに承認された案件に係る取引条件・取引内容を勘案して重要性に乏しいと判断されるものを除き、取締役会（ただし、独立社外取締役又は独立社外監査役 1 名以上が出席するものに限る）に諮るものとし、取締役会では、少数株主の利益保護の観点から、取引条件・取引内容等に関して、かかる独立役員の見解を聴取し、その合理性を確認のうえ、その意思決定を行うものとしており、重要性に乏しいと判断されたものであっても、監査役から要求があった案件については同様に取締役会に諮り意思決定を行う旨を記載しております。

当社は、本売渡請求に関する承認に係る当社の意思決定の過程においても、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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、そ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各措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合していると考えております。

(2) 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関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成 28 年 5 月 9 日付で、独立委員会より、本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見を入手しております。詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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当社における独立委員会の設置」をご参照ください。

以 上