

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2020年12月17日
【報告者の名称】	株式会社アイレックス
【報告者の所在地】	東京都世田谷区池尻三丁目1番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都世田谷区池尻三丁目1番3号
【電話番号】	(03)3419-5111(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役業務管理部長 松家 一貴
【縦覧に供する場所】	株式会社アイレックス (東京都世田谷区池尻三丁目1番3号) 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)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社アイレックスをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、TCSカンパニーズ株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 TCSカンパニー株式会社  
所在地 東京都中央区日本橋本町四丁目8番14号

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

(注) 当社は、普通株式(以下「当社普通株式」といいます。)以外にA種優先株式(830,000株)(以下「本優先株式」といいます。)を発行しています。本優先株式には、株主総会における議決権はありませんが、本優先株式の取得と引換えに当社普通株式を交付することを請求できる取得請求権(以下「本取得請求権」といいます。)が付されており、発行済みの本優先株式(830,000株)の全てを公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングス株式会社(以下「TCSホールディングス」といい、公開買付者及びTCSホールディングスを総称して、以下「公開買付者ら」といいます。)が所有しております。公開買付者は、本優先株式について、本公開買付けにおける買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘が行われないことに同意する旨の書面をTCSホールディングスより受領(当該同意の概要につきましては、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本優先株式に係る同意に関する事項」をご参照ください。)しておりますので、法第27条の2第5項及び令第8条第5項第3号に規定する全部勧誘義務の対象外とすることのできる株券等について規定した府令第5条第3項第2号に該当するため、本公開買付けにおいて買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘の対象としておりません。

なお、本公開買付けの成立後における本優先株式の取扱いについては、下記「3 当該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)」をご参照ください。

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 意見の内容

当社は、2020年12月16日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

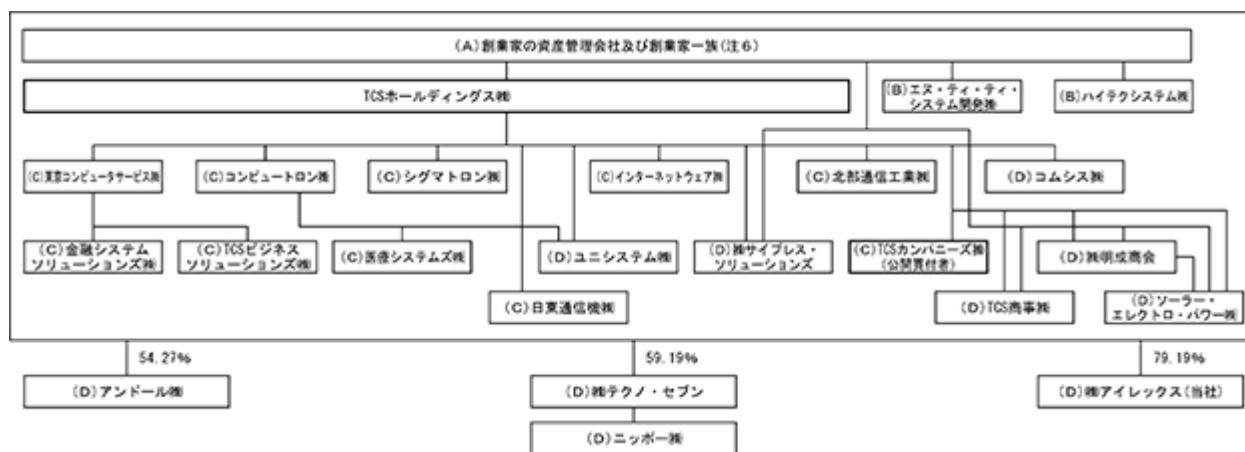
なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む)の承認」に記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、1986年12月に設立され、TCSホールディングスとその発行済株式の全てを所有するTCSホールディングスの完全子会社であり、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。)の開設する市場であるJASDAQスタンダード市場(以下「JASDAQ市場」といいます。)に上場している当社普通株式並びにアンドール株式会社(以下「アンドール」といいます。)及び株式会社テクノ・セブン(以下「テクノ・セブン」といいます、当社、アンドール及びテクノ・セブンを総称して「本対象3社」といいます。)の普通株式を取得及び所有することを主たる目的とする株式会社とのことです。本書提出日現在、公開買付者は当社普通株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスは、当社普通株式1,670,000株に加え、本優先株式830,000株(所有割合(注1):68.61(注2)%を直接所有し、また、TCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社8社(以下TCSホールディングス並びに当社普通株式を所有するTCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社8社を総称して「TCSホールディングスら」といいます。)を通じて当社普通株式428,500株(所有割合:10.59%)を所有しており、合わせて当社普通株式2,098,500株(所有割合:51.85%)及び本優先株式830,000株(所有割合:27.34%、TCSホールディングスらが所有する当社普通株式及び本優先株式の所有割合の合計:79.19%)を所有することにより、当社を連結子会社としております。なお、TCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社8社が所有する当社普通株式の内訳としては、TCSホールディングスの兄弟会社であり当社の第6位株主であるエヌ・ティ・ティ・システム開発株式会社が22,200株(所有割合:0.55%)及びTCSホールディングスの兄弟会社であるハイテックシステム株式会社が9,500株(所有割合:0.23%)、TCSホールディングスの完全子会社であり当社の第2位株主である北部通信工業株式会社(以下「北部通信工業」といいます。)が221,600株(所有割合:5.48%)、TCSホールディングスの完全子会社であり当社の第3位株主であるシグマトロン株式会社(以下「シグマトロン」といいます。)が134,300株(所有割合:3.32%)、TCSホールディングスの完全子会社である医療システムズ株式会社が4,900株(所有割合:0.12%)、TCSホールディングスの完全子会社であるインターネットウェア株式会社が10,400株(所有割合:0.26%)及びTCSホールディングスの完全子会社である金融システムソリューションズ株式会社が1,000株(所有割合:0.02%)、並びにTCSホールディングスの連結子会社であるコムシス株式会社が15,300株(所有割合:0.38%)、TCSホールディングスの連結子会社であるユニシステム株式会社が9,000株(所有割合:0.22%)及びTCSホールディングスの連結子会社であるアンドールが300株(所有割合:0.01%)となっているとのことです。また、本書提出日現在におけるTCSグループ(TCSホールディングス及び公開買付者並びに当社を含む連結子会社22社で構成される企業集団をいいます。以下同じとします。)の資本関係図(注5)は大要以下のとおりとのことです。



(注1) 「所有割合」とは、当社が2020年11月13日に提出した「第79期第2四半期報告書」(以下「当社第2四半期報告書」といいます。)に記載された2020年9月30日現在の発行済普通株式総数(2,941,740株)から、当社が2020年11月12日に公表した「2021年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2020年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(1,098株)を控除した株式数(2,940,642株)に、本書提出日現在の発行済みの本優先株式830,000株に係る本取得請求権を考慮して、本優先株式の全てを当社普通株式に換算(注3)した株式数(1,106,666株(1株未満の端数を切り捨て))を加算した株式数(4,047,308株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

- (注2) 本書提出日現在、TCSホールディングスが所有する当社普通株式数(1,670,000株)に、TCSホールディングスが所有する発行済みの本優先株式(830,000株)に係る本取得請求権を考慮して、本優先株式の全てを当社普通株式に換算(注3)した株式数(1,106,666株(1株未満の端数を切り捨て))を加算した株式数(2,776,666株)を分子として計算しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じとします。
- (注3) 本取得請求権の対価として交付される当社普通株式の数は、本優先株式の発行要項において、本優先株式を所有する株主が取得請求のために提出した本優先株式の発行価額の総額(注4)を取得価額で除することで算出されると規定されております(交付される当社普通株式の数に1株に満たない端株があるときは、これを切り捨てるものとします。)。本書提出日現在における取得価額は750円であり、本書においては、TCSホールディングスが所有する発行済みの本優先株式(830,000株)に係る本取得請求権の対価として交付される当社普通株式の数を、本優先株式の発行総額(8億3,000万円)を当該取得価額(750円)で除して算出される株式数(1,106,666株(1株未満の端数を切り捨て))としております。
- (注4) 本優先株式の1株当たりの発行価額は1,000円であり、発行済みの本優先株式の全部(830,000株)に係る発行価額の総額は8億3,000万円となります。
- (注5) TCSグループの資本関係図において、(A)はTCSホールディングスの親会社及び創業家一族、(B)はTCSホールディングスの兄弟会社、(C)はTCSホールディングスの完全子会社(孫会社を含みます。)、(D)はTCSホールディングスの連結子会社にそれぞれ該当します。
- (注6) TCSホールディングスに対する議決権所有割合は、豊栄実業株式会社が41.13%、新栄実業株式会社が0.28%、高栄商産株式会社が0.14%、礼栄商産株式会社が0.14%、高山芳之氏が29.82%、高山正大氏が27.55%及び高山和子氏が0.95%となるということです。

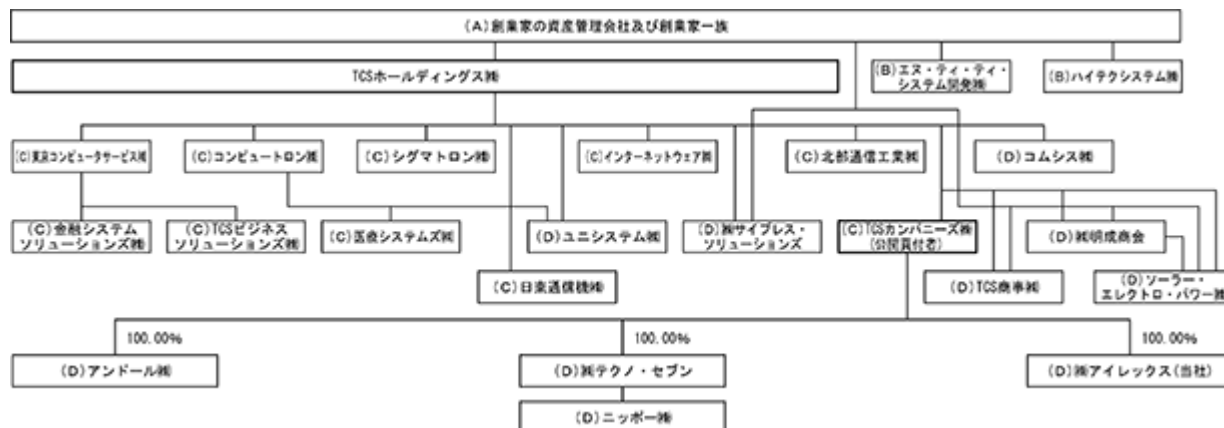
今般、公開買付者は、2020年12月16日開催の取締役会において、当社普通株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社普通株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

なお、公開買付者は、2020年12月16日開催の取締役会において、本公開買付けと同様に、アンドール及びテクノ・セブンの2社を公開買付者の完全子会社とするために、アンドール及びテクノ・セブンそれぞれの普通株式を公開買付け(以下、アンドールの普通株式に対する公開買付けを「アンドール公開買付け」、テクノ・セブンの普通株式に対する公開買付けを「テクノ・セブン公開買付け」といいます。))により取得することも併せて決議しているとのことです(詳細は、2020年12月17日付で公開買付者が関東財務局長に提出したアンドール公開買付けに係る公開買付け届出書及びテクノ・セブン公開買付けに係る公開買付け届出書をそれぞれご参照ください。))。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、その完全親会社であり、当社の親会社であるTCSホールディングスとの間で、2020年12月16日付で、TCSホールディングスが所有する当社普通株式の全て(所有株式数：1,670,000株、所有割合：41.26%)について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を1,960,400株(所有割合：48.44%)としており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。))の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社普通株式を非公開化することを目的としており、下記「(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)」に記載されている株式併合の手続を実施する際には、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「会社法」といいます。))第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするため、買付予定数の下限については、当社第2四半期報告書に記載された2020年9月30日現在の当社の発行済普通株式総数(2,941,740株)から、当社第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(1,098株)を控除した株式数(2,940,642株)に係る議決権数(29,406個)の3分の2以上となる議決権数(19,604個)に当社株式1単元(100株)を乗じた株式数(1,960,400株)としているとのことです。一方、公開買付者は、当社普通株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社普通株式を非公開化することを企図しているため、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,960,400株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社普通株式の全て(ただし、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は、本公開買付けの成立後に、下記「(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、当社の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続(以下「本ス  
クイズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、アン  
ドール及びテクノ・セブンについても本スクイズアウト手続と同様の方法で公開買付者の完全子会社とするた  
めの一連の手続をそれぞれ実施する予定とのことです。なお、本対象3社に対してスクイズアウト手続を実施  
した後におけるTCSグループの資本関係図は大要以下のとおりとのことです。



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

(ア) 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

公開買付者は、TCSホールディングス(当時の商号：東京コンピュータサービス株式会社。なお、TCS  
ホールディングス株式会社への商号変更前のTCSホールディングスを以下「TCS」といいます。)によ  
り、1986年12月に、ソフトウェア開発を目的として、エヌ・ティ・ティ・システム技研株式会社の商号で設立  
され、2020年9月にTCSカンパニーズ株式会社へ商号変更したとのことです。また、公開買付者は、TCS  
ホールディングスとその発行済株式の全てを所有するTCSホールディングスの完全子会社とのことです。公  
開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスは、1971年3月にTCSホールディングスの代表取締役  
社長である高山芳之氏の父親である高山允伯氏により創業され、1974年9月に東京都中央区日本橋茅場町に設  
立されたTCSを原点としているとのことです。その後、2005年10月にTCSは会社分割を行い持株会社体制  
へと移行し、商号を現在のTCSホールディングス株式会社へと変更、従来の事業であるソフトウェア開発を  
新設された東京コンピュータサービスへ継承したとのことです。本書提出日現在、TCSホールディングスは  
株式の所有によるTCSグループ全体の事業活動の支配及び管理、不動産賃貸及び管理、金融業等を主な事業  
内容として運営しているとのことです。

ＴＣＳグループは、「我々は情報社会の明日を創造・建設し、世界経済の発展と人類社会の福祉向上に貢献する」を社是に掲げ、( )常に時代の変化を先取りし、現状に挑戦を続けＴＣＳグループの永続的な繁栄を目指す、( )組織の確立と充実に努める、( )技術の向上と蓄積に努める、( )健全な財務体質の実現とグループ企業価値の向上に努める、( )自助の精神と進取の精神をもった熱意ある経営に徹する、( )社員の社員による社員のための創意ある経営に徹する、( )合理主義と堅実主義の誠意ある経営に徹するを経営姿勢とし、また、「自分で学び自分で努力し自分で自分を鍛えて、気骨稜々たる人間に成長し、確固たる信念の礎に、健康で価値ある人生を築く」を信条としているとのことです。ＴＣＳグループは、これらの社是、経営姿勢及び信条を企業理念として、ＴＣＳグループが一丸となり、ＴＣＳグループ各社間における強固な協業体制の構築とＴＣＳグループの中核事業であるＩＴソリューション事業への資源集中により、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業に的確に対応し成長に結び付けていくことを経営方針としているとのことです。また、ＴＣＳグループは、特定の資本系列に属さない独立系企業グループならではの柔軟な体制のもと、顧客のご要望を誠実に受け止め、ソフトウェア開発を行ってきたとのことです。更に、1999年からのアライアンス戦略によって、様々な事業を行う企業をグループに加えることとなり、電子機器製造、商社、土木建設プラント事業を始めとし、多岐にわたる事業分野において多様な顧客のニーズに向き合い続けてきたとのことです。

ＴＣＳグループは、長年の実績を有するコンピュータソフトウェアの開発及び企業の情報システムの構築を請け負うシステムインテグレーション事業に加え、情報画像関連機器や精密計測器等ハードウェアの開発・製造事業を行うメーカーから部材調達・提供を行う商社までを傘下に収めている総合エンジニアリング集団として事業を運営しており、ＴＣＳグループに所属する企業群は、ＩＴソリューション事業、アライアンス事業、アセットマネジメント事業の３つの事業セグメントに分かれて活動を行っているとのことです。具体的には、ＴＣＳグループの中核事業であるＩＴソリューション事業では、長年の実績により培った確固たる技術力と品質、幅広い業務ノウハウを活かし、情報システムの設計・構築から、導入・運用・保守までの総合的なワンストップサービスを提供しているとのことです。先進技術を取り込み、顧客目線での開発・運用姿勢、国内全域に広がる拠点ネットワークを最大限活用して、顧客の成長戦略を支えるとともに、社会課題の解決に貢献しているとのことです。アライアンス事業においては、業務用インクジェットプリンタ、３Ｄプリンタ、露出計、穀物の粉砕機を中心とした機械設備及びプラントを生産・建設する産業機械の製造及び販売、プリント基板への部品実装やセキュリティ機器の完成品組立・保守のサービスの提供、太陽光発電所の販売及び施工、高速デジタル光通信技術・テレビ放送映像信号処理技術を駆使した社会インフラ機器の設計、部材調達及び製造、化学品及び電子材料の卸売を行っているとのことです。アセットマネジメント事業においては、主にＴＣＳグループに所属する企業を取引先として、不動産業務、リース業務及び保険代理店業務を行っているとのことです。

一方、当社は、1948年11月に金属表面処理事業を目的に愛工電化株式会社として設立され、1963年3月にプリント配線板の製造を開始し、1988年5月にはその商号を株式会社アイレックスに変更いたしました。また、当社は、当社普通株式について、1988年9月に日本証券業協会に株式の店頭登録を行い、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。)が創設されたことに伴い、日本証券業協会への株式店頭登録を取り消しジャスダック証券取引所に株式を上場した後、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)の合併に伴い大阪証券取引所ＪＡＳＤＡＱスタンダード市場に上場し、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の経営統合に伴い、本書提出日現在は東京証券取引所ＪＡＳＤＡＱ市場に株式を上場しております。

当社は、「Ｉ・Ｄｏ・Ｍｕ～挑む～その先の未来へ」という経営理念の下、人と技術を磨き確かな技術の提供により、ダイナミックかつスピーディーに変化していく社会環境の中で、新しい価値を創造し、豊かな社会の実現に挑戦し続けております。本書提出日現在において、当社は、「大企業向けアプリケーション開発」「官公庁、社会インフラ系システム開発」「組込みシステム開発」「通信系システム開発」「ＩＴインフラ設計・構築・運用」「評価・検証業務」の６つの事業分野におけるシステム開発を軸として、ソフト開発から、評価・検証、運用・保守業務までのトータルソリューションをワンストップで提供できる体制を構築しております。なお、当社の事業は、「システム事業」の単一セグメントであり、上記事業分野に関わる主なサービスは、以下のとおりです。

	事業分野	主なサービス
( )	大企業向けアプリケーション開発 (エンタープライズ部門)	物流業向け受発注システム、流通業向け受発注システム、流通業向け施設/設備監視システム、製造業向け生産管理システム
( )	官公庁、社会インフラシステム開発 (ソーシャル&パブリック部門)	地方自治体向け住民基本台帳管理システム、地方自治体向け防災システム、地方自治体向け固定資産管理システム、太陽光発電監視システムのインフラ構築
( )	組み込みシステム開発 (エンベデッド&プラットフォーム部門)	医療機器用の組み込みソフトウェア、自動運転システム、携帯電話の組み込みデバイスドライバー、カーナビシステム開発
( )	通信系システム開発 (ネットワーク&コミュニケーション部門)	IoTサービスシステム、次世代移動通信関連システム、IMS(IP Multimedia Subsystem)(注1)関連システム、通信伝送装置拡張ボード開発
( )	ITインフラ設計・構築・運用 (ITインフラサービス部門)	製造メーカー向けサーバ構築、運用保守管理、公共系、小売業向けネットワーク構築、ECサイト、通販システム運用管理、企業向け社内システムの維持管理
( )	評価・検証業務 (ベリフィケーションサービス部門)	電機メーカー向け評価・検証(デジタルスチルカメラ、デジタルビデオカメラ)、通信事業者向け評価・検証(携帯電話機、スマートフォン)

(注1) IMSとは、「IP Multimedia Subsystem」の略で、携帯電話の通信網でIP電話等の各種IP技術を用い、音声・映像の送受信を含む多様なマルチメディアサービスを実現するための次世代の技術基盤のことをいいます。

TC Sホールディングスらと当社との資本関係については、2004年3月、TC Sグループにおける製品開発ノウハウ、当社グループにおける顧客基盤等を相互に有効活用することで、当社における事業基盤の強化や両者の企業価値向上を図ることを目的として、TC S及び北部通信工業並びにシグマトロンと当社との間で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)を締結しました。本資本業務提携契約により、TC Sは、2004年3月9日に当社の当時の役員からの譲渡により当社普通株式2,700,000株(当社の当時の発行済普通株式数(10,717,400株)に対する割合:25.19%(小数点以下第三位を四捨五入))を取得するとともに、同年3月26日には、第三者割当の方法による新株(発行価格:当社普通株式1株当たり211円)の引受けにより、TC Sが当社普通株式1,000,000株を、北部通信工業が当社普通株式2,200,000株を、シグマトロンが当社普通株式1,500,000株をそれぞれ取得し、TC Sグループが所有する当社普通株式の数は7,400,000株(当社の当時の発行済普通株式数(15,417,400株)に対する割合:48.00%(小数点以下第三位を四捨五入))となり、当社はTC Sの持分法適用関連会社となりました。更に、TC Sグループは、市場内外において複数回に渡り当社普通株式を取得したため、2005年5月25日には当社の発行済普通株式数の過半数以上にあたる計7,725,000株(当社の当時の発行済普通株式数(15,417,400株)に対する割合:50.11%(小数点以下第三位を四捨五入))を所有するに至り、当社はTC Sの連結子会社となりました。

その後、当社は、2006年3月期中間連結会計期間に債務超過となり、財務体質の改善を図るため99%の無償減資の実施並びにTC Sホールディングスに対し第三者割当の方法による総額30億円の新株発行(発行価格:当社普通株式及び本優先株式それぞれ1株当たり100円)を決議したことから、TC Sホールディングスは、2006年2月28日、当該新株の引受けにより、当社普通株式14,000,000株及び本優先株式16,000,000株を取得したため、TC Sグループは、当社普通株式21,730,000株(当社の当時の発行済普通株式数(29,417,400株)に対する割合:73.87%(小数点以下第三位を四捨五入))及び本優先株式16,000,000株を所有するに至りました。そして、TC Sホールディングスらは、当該取得日以降から2018年6月にかけて市場内外において複数回に渡り当社普通株式の売買を行ったこと、また、2018年10月1日に当社が当社普通株式及び本優先株式10株を1株の割合による株式併合を実施したこと、更に、当社が本優先株式を2018年10月30日に220,000株、2019年7月31日に550,000株をそれぞれ取得及び消却したことにより、本書提出日現在、TC Sホールディングスらは、当社普通株式2,098,500株及び本優先株式830,000株(所有割合:79.19%)を所有するに至りました。

また、当社は、5G(第5世代移動通信システム)、AI(人工知能)、IoT(「Internet of Things」の略で、「モノ」に通信機能を持たせネットワークを通じて相互に連携する技術)の急速な進歩による産業構造や社会生活の変化及び世界的規模での新型コロナウイルス感染拡大による経済状況の悪化を踏まえ、2020年8月13日付「中期経営計画の修正に関するお知らせ」において、2018年1月24日及び2019年5月16日に公表した中期経営計画を見直し、2023年3月期を最終年度とする中期経営計画(以下「当社中期経営計画」といいます。)を策定いたしました。当社中期経営計画において、当社は、各従業員が主体性を発揮できるキャリア形成を支援・促進し、時代の要請に適った人材育成(専門性の深耕、多才技能者の育成、次世代リーダーの育成)を図り、今後の少子化・労働人口減少も見据え、働き方改革等を進めながら生産性を高め、高付加価値ビジネス及び高スキルビジネスへとリソースをシフトすることにより、当社技術力を最適かつ最大に供給できる組織的成長企業を目指すことを基本戦略として、当社が属するシステム開発業界で急速に加速するIT技術の変革等の状況を的確に捉え、事業の拡大を図るべく、高度な技術力を備えた収益力の高い企業を目指しております。また、当社は、各事業分野の見通しについて、「ネットワーク&コミュニケーション部門」(事業分野：通信系システム開発)、「ソーシャル&パブリック部門」(事業分野：官公庁、社会インフラ系システム開発)及び「ITインフラサービス部門」(事業分野：ITインフラ設計・構築・運用)においては、5Gに代表される通信システム開発及び官公庁系を中心にクラウドを活用したデジタルトランスフォーメーション(DX)(注2)案件の拡大により、新型コロナウイルスの影響による投資計画縮退が少ないものの、「エンベデッド&プラットフォーム部門」(事業分野：組込みシステム開発)、「ペリフィケーションサービス部門」(事業分野：評価・検証業務)及び「エンタープライズ部門」(事業分野：大企業向けアプリケーション開発)においては、自動車産業における車載系・自動運転系案件の縮小傾向の影響は大きく、今後の再生にも時間を要する見通しであり、特に「ペリフィケーションサービス部門」(事業分野：評価・検証業務)の領域は、家電系も含め急速な縮退の影響を受けていると認識しております。そのため、当社は、新型コロナウイルス感染拡大に伴い社会全般の状況が急激に変化する中、当社の従来からの取組みによる事業展開だけでは今後の急激な変化に対応することは不十分と考え、事業分野を再点検し、5Gを含む新たな通信技術の開発やデジタルトランスフォーメーション(DX)案件等の新たな需要が発生する分野に対して経営資源を傾注する必要があると考えております。

(注2) デジタルトランスフォーメーション(DX)とは、ITやデジタル技術を活用し、ビジネスモデルや業務の変革を行うことをいいます。

他方、TCSグループの主力事業であるITソリューション事業が属する情報通信サービス産業においては、自動車産業・社会インフラ事業分野をはじめとする、幅広い産業分野で大幅な生産性向上を目指す第4次産業革命が加速度を増しながら進展しているとのことです。特に、あらゆる産業や社会経済の分野において、IoTの取込みの加速、AI、ロボット導入等の技術革新、或いは広く収集・蓄積されたビッグデータの活用によるデジタル化の進展により、社会課題の解決や新たな価値創造をもたらす社会に向けての多方面での開発が活発化しており、TCSグループとしては、総力を挙げて高度化する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜くことが求められているとのことです。

また、長期的なトレンドとしては、少子高齢化による生産年齢人口の減少に伴い、労働需給が引き締まることにより、情報通信サービス産業の競争を勝ち抜くため、優秀な人材の獲得競争が増すことが懸念されるとのことです。更に、昨今の新型コロナウイルス感染症の影響により、各国で出入国規制や外出制限、店舗の閉鎖等が行われ、世界経済に大きな影を落とし、その先行きに不透明感が増している状況にあるとのことです。

TCSホールディングスとしては、情報通信サービス産業を取り巻く事業環境の変化に対応すべく、本対象3社を含むTCSグループのITソリューション事業に属する各社間においてそれぞれが得意とする事業分野ごとにこれまで連携してきたとのことです。上記のような環境変化が予想される中、本対象3社を含むTCSグループの企業価値の更なる向上のためには、TCSグループが一丸となり、TCSグループ各社間における強固な協業体制の構築とTCSグループの中核事業であるITソリューション事業への資源集中により、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業に的確に対応し成長に結び付ける必要があり、当社を含む本対象3社とのより一層の緊密な連携により迅速かつ機動的な意思決定が可能となる体制の構築が不可欠であると考えているとのことです。



しかしながら、上場会社として独立した立場から事業運営を行うべき立場にある本対象3社との連携には、親会社であるTCSホールディングスと本対象3社の各少数株主との間の利益相反の問題、一例として、TCSホールディングスが適切と判断する本対象3社からのエンジニア派遣が本対象3社の現体制の状況に照らし必ずしも最適であるとは限らず、結果、本対象3社の各少数株主に不利益が生じ、本対象3社各社の意思決定に際しては、かかる利益相反の問題を解消するための措置を講じる等慎重な対応が求められることや、TCSホールディングスとしても本対象3社の上場会社としての経営の独立性の維持に配慮する必要が生じ、事業環境の急激な変化及び大型の開発案件に対して、TCSグループ一体としての迅速かつ機動的な対応が困難になることから、TCSグループ及び本対象3社それぞれの経営資源、ノウハウ等を効率的かつ積極的に相互に活用すること等に制約が生じる場合があり、TCSグループと本対象3社の一体的な協業体制の構築を必ずしも十分に行うことができなかつたとのことです。

TCSホールディングスとしては、今後、TCSグループの中核事業であるITソリューション事業での技術的な優位性、独自性を高めることによりエンドユーザーからの安定した高い評価を得るという点でマーケット・ポジションを確立しつつ、中長期的な視点からビジネスモデルを進化させ持続的に企業価値向上を実現していくためには、( )車載系システム開発、クラウド関連システム開発のノウハウを持つ当社、( )CAD(コンピュータによる設計支援ツール)関連製品に高度な技術力・開発力を有するアンドール、( )IoT、ビッグデータ及びAI等の先端技術を駆使したシステム開発、産業用ロボット関連及び医療系装置関連の組込みシステム開発、事務機器事業をはじめとした各種ハードウェアへの組込みシステム開発に強みを持つテクノ・セブンとTCSグループ各社との連携や補完関係を更に強化し、TCSグループ全体が日々進歩する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜く技術力を高めていくことが急務であり、上記の施策を実行するためには、他のTCSグループ各社とのより一層の協業を推進し、グループ全体最適となる戦略的経営判断の迅速化が必要であると考えているとのことです。

これらの検討の結果、TCSホールディングスとしては、上記の課題に対処していくためには、本対象3社を公開買付者の完全子会社とすることでTCSホールディングスと本対象3社の各少数株主との潜在的な利益相反を回避しつつ、柔軟で機動的な意思決定の下、TCSグループが一丸となって短期的な収支にとらわれない中長期的な経営戦略に沿って事業を推進していくことが不可欠であると考えてに至つたとのことです。あわせて、本対象3社それぞれの普通株式を非公開化することにより、本対象3社における上場維持コスト等の上場会社としての負担の解消や間接部門の業務効率化が実現でき、本対象3社の経営の効率化も図ることができると考え、2020年8月中旬、本対象3社を完全子会社化することが、本対象3社を含むTCSグループの企業価値向上に資するものと判断したとのことです。また、TCSホールディングスは、本対象3社の普通株式に対する公開買付けを異なる時期に実施した場合、公開買付けを実施しない残りの会社に対し今後非公開化されるのではないかと憶測を呼び市場株価に影響が生じかねないため、本対象3社の普通株式に対する公開買付けを同時に実施することが望ましいと判断したとのことです。なお、TCSホールディングスとしては、本対象3社の普通株式に対する公開買付けのいずれかが不成立となった場合であっても、公開買付けが成立した会社については、下記「(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)」に記載の本スクイーズアウト手続により、また、アンドール及びテクノ・セブンについても本スクイーズアウト手続と同様の方法により、それぞれ完全子会社化を実施する予定とのことです。公開買付けが不成立となった会社に関するその後の対応については、現時点でTCSホールディングスの方針として確定しているものはなく、当該会社について完全子会社化を実施しない可能性があるとのことです。

公開買付者らは、当社が公開買付者の完全子会社となることで、より強固で緊密な連携のとれた事業運営体制の下、下記(A)乃至(E)の当社との連携による事業シナジーの極大化により、当社を含むTCSグループ全体の更なる企業価値向上に資するものと考えているとのことです。また、これにより、TCSグループは、競争力の源泉となる情報システム開発体制の更なる強化による確固たる技術力と品質を確保しつつ、様々な情報画像関連機器や精密計測器等の製造事業を行うメーカーや部材調達・提供を行う商社までを傘下に収める総合エンジニアリング集団として各事業分野に対するより最適な情報システムをお客様に提供できるものと考えているとのことです。

(A) TCSグループとしての柔軟で機動的な意思決定体制の構築

当社の意思決定にあたっては、当社の一般株主の利益に配慮する必要がある等、親会社によるガバナンスに様々な制約が課せられるため、現状、TCSホールディングスと当社との間では、共通の経営戦略の推進に相応の時間、プロセスを要しているとのことです。本取引を通じて当社を完全子会社化することにより、当該制約を解消し、TCSグループとしての経営理念及び経営方針等を、より直接的に当社に浸透させつつ、柔軟で機動的な意思決定が可能となるものと考えているとのことです。かかる体制の構築は、以下の各シナジー効果を発生させるための連携を行う前提になるものと考えているとのことです。

(B) 公開買付者らをはじめとするTCSグループとの人材交流の活性化

TCSグループの中核事業であるITソリューション事業は、受託開発による顧客の要望に寄り沿ったシステム設計を行っており、提供役務の品質及び速度は個々のエンジニアの技術力によって大きく左右される形となるとのことです。従来、TCSホールディングスが適切と判断するTCSグループ内の出向や転籍等を伴う中核的人材の配置転換が当社の現体制の状況に照らし必ずしも最適であるとは限らないことから、成長分野へ機動的に人材リソースを集中することには制約があったとのことです。完全子会社化による当社との連携の緊密化により、TCSグループとしての全体最適の観点から大胆かつ効果的な人材の交流を実施し、適材適所の人員配置を行うことによって、TCSグループの競争力の源泉となるシステム開発体制の規模及び技術面の強化を行うことができると考えているとのことです。

(C) システム開発ノウハウを共有することによる事業運営体制の盤石化

公開買付者らは、急激な発展を遂げる情報通信サービス産業において、エンジニアの継続的な技術力向上による顧客ニーズの捕捉は不可欠であると考えているとのことです。当社は、組込みシステム開発領域における車載系システム開発、通信系システム開発領域におけるクラウド関連システム開発等の今後成長が見込まれる分野におけるシステム開発を強化しており、当該分野に関する独自のノウハウを保有しており、他方で、TCSグループにおいても当社が課題としている自動車・公共インフラ等の分野におけるシステム開発のノウハウを保有しているものの、当社の上場会社としての経営の独立性の維持に対する配慮もあり、全面的なノウハウ共有には至っていないとのことです。当社の完全子会社化により、上記(B)の人材交流の活性化とも相まって、TCSグループと当社との間で法人の枠を超えてシステム開発のノウハウを制限なく共有・相互活用することで、両者において各製品の付加価値の向上及びより高単価な案件へのシフトが可能となり、システム開発事業運営体制の盤石化が図れるものと考えているとのことです。

(D) TCSグループのアライアンス事業に所属する企業群と当社の連携による商品開発力の強化

TCSグループは、アライアンス事業において業務用インクジェットプリンタ、3Dプリンタ、露出計、産業機械をはじめとする製品の製造及び販売を行っているとのことです。一方、当社は組込みシステム開発領域における車載系システム開発、通信系システム開発領域におけるクラウド関連システム開発を得意としています。当社の完全子会社化により、当社とTCSグループのアライアンス事業に所属する企業群との間における技術連携の更なる強化を図ることで、上記分野を中心とする当社の高度なシステム開発能力を、アライアンス事業に所属する企業群の製品と結合することがこれまで以上に可能となり、上記(C)のシステム開発ノウハウの共有と併せて、多様なハードウェアに対する最適なソフトウェアの開発を促進し、IoT、AI、ビッグデータの活用による産業のデジタル化が引き起こす第4次産業革命におけるコア技術を開発することに繋がると考えているとのことです。

(E) 上場維持コストの削減及び間接部門の業務効率化

当社普通株式の上場廃止に伴い、当社における上場維持コスト(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、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費用等)の削減が見込まれるとのことです。また、当社を公開買付者の完全子会社とし、当社の間接部門の機能をTCSグループとして集約することで、主に経理・総務等の管理部門における業務効率化が可能になると考えているとのことです。

以上の検討や判断を踏まえ、TCSホールディングスは、本取引により当社普通株式を非公開化することが望ましいと判断し、2020年8月中旬から本取引の検討を開始したとのことです。なお、TCSホールディングスらは、当社普通株式2,098,500株(所有割合：51.85%)及び本優先株式830,000株(所有割合：27.34%、TCSホールディングスらが所有する当社普通株式及び本優先株式の所有割合の合計：79.19%)を所有しているため、本公開買付けを行わず、本優先株式を当社普通株式に転換した上でスクイズアウト手続を実施し、当社を完全子会社化する方法も検討したとのことです。この方法による場合、当社普通株式の大幅な希釈化が生じ、当社の少数株主に不利益が生じる懸念があることから、当該方法は採用しないこととしたとのことです。

その後、TCSホールディングスは、2020年9月中旬、公開買付者ら及び当社を含む本対象3社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして田辺総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。なお、田辺総合法律事務所所属する弁護士である北脇俊之氏はTCSホールディングスの子会社であるアンドール及びテクノ・セブンの社外取締役を務めているとのことです。同氏は本公開買付けにおける公開買付者らのリーガル・アドバイザーとしての業務には一切関与しておらず、また、同法律事務所内部で厳格な情報遮断措置が講じられていることから、同法律事務所のリーガル・アドバイザーとしての独立性には問題はないものと考えているとのことです。

TCSホールディングスは、2020年9月下旬、当社に対して本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを行い、同年10月上旬、当社から協議に応じる旨の連絡を受けた上で、当社との間で本取引に向けた協議・交渉を開始するため、同年10月16日に当社に対して本取引に関する提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出しました。TCSホールディングスは、本提案書の提出以降、当社との間で、本公開買付けを含む本取引の意義及び目的、本取引後の経営体制・事業方針を含め、本取引の是非及び本取引における諸条件等についての協議・交渉を複数回にわたって重ねてきました。

本公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)については、公開買付者は、当社から提供を受けた事業計画を含む、当社の事業及び財務の状況、当社普通株式の市場価格の推移、並びに当社普通株式の取引状況の推移を踏まえ、2020年11月17日、当社に対して本公開買付価格を1,760円とする旨の正式な提案を行いました。その後、2020年11月27日、当社より、本特別委員会(下記「当社における意思決定の過程及び理由」にて定義いたします。以下同じです。)からの意見も踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格の増額を検討するよう要請を受けたため、公開買付者は、2020年12月2日、本公開買付価格を1,900円とする旨の再提案を行いました。当該提案後、公開買付者は、2020年12月4日、当社より、本特別委員会からの意見並びに当社の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーからの助言等を踏まえて慎重に検討した結果、本公開買付価格を2,150円として再検討するよう要請を受けました。かかる要請を受け、公開買付者は2020年12月9日、当社に対して本公開買付価格を2,050円とする旨の再提案を行ったところ、2020年12月10日、当社より、当社の少数株主の利益に最大限配慮するという観点から本公開買付価格を改めて2,150円として再検討するよう要請を受けました。以上の交渉を経て、公開買付者は、2020年12月15日、当社に対して本公開買付価格を2,100円とする旨の最終提案を行い、同日付で当社から当該最終提案を受諾する旨の回答を得ました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者らは、当社を公開買付者の完全子会社とすることが公開買付者ら及び当社を取り巻く事業環境の変化に対応し、企業価値向上に資する最善の方策であるとの結論に至ったことから、公開買付者は、2020年12月16日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付価格を2,100円として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

なお、公開買付者は、株式情報・財務情報の客観的な資料及び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式の公開買付けの事例(親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)におけるプレミアム率を参考にした上で、当社普通株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

## (イ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者らは、当社を完全子会社とすることで、経営基盤の安定及び財務体質の強化を図るとともに、公開買付者ら及び当社の事業の強みを活かしつつ、情報通信サービス産業における業務連携をより一層、強力に推進することにより、収益性の改善及び競争力の強化を進め、更なる企業価値の向上を図っていくとのことです。なお、本書提出日現在、当社の取締役9名のうち2名が公開買付者らの役員を兼任しておりますが、本公開買付け後の当社の経営体制については、現在の経営体制を尊重することを基本方針としており、特段の変更は予定していないとのことです。なお、当社の商号及びブランドの変更は予定しておらず、当社を公開買付者又はその他のTCSグループの各社と統合する予定も現時点ではないとのことです。また、現状、当社の従業員の雇用条件の変更は予定していないとのことです。

### 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、上記「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、2020年9月下旬、TCSホールディングスから本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを受け、社内体制の整備及び当該提案の初期的検討を開始し、その後、2020年10月16日にTCSホールディングスから本提案書が提出されたことを踏まえ、本公開買付け価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年10月28日付で、公開買付者ら及び当社から独立した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」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、同日付で、本取引を検討するための当社の諮問機関として特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(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「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。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

その上で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件について、本特別委員会からの交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、山田コンサル及びシティユーワ法律事務所の助言を受けながら、2020年10月下旬より公開買付者らとの間で、複数回にわたる協議・検討を重ねました。

当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、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るとともに、2020年12月15日の公開買付者の最終提案を受け、本特別委員会から2020年12月15日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(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「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。)。その上で、当社は、2020年12月16日開催の取締役会において、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である山田コンサルから2020年12月15日付で取得した当社普通株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」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、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付け価格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、当社としても、以下のとおり、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることは、当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

当社の属する事業領域であるIT・ソフトウェア業界においては、自動運転、IoT、ビッグデータ、AI及び5G等に関する革新的な技術開発等が進む中、顧客ニーズはより多様化し、かつ高度化しつつあります。かかる状況に加え、新型コロナウイルスの感染拡大による経済状況の悪化や経済社会における様々な変革に伴い、顧客におけるIT・ソフトウェアへの投資に対する姿勢や方針等にも変化が生じていると認識しております。当社の取り組む事業分野においても、足下の状況として、拡大することが見込まれる領域と今後の転換が見込まれる領域が生じており、具体的には、「通信系システム開発」「官公庁、社会インフラ系システム開発」「ITインフラ設計・構築・運用」においては、5Gに代表される通信システム開発及び官公庁・自治体を中心とするクラウドを活用したデジタルトランスフォーメーション(DX)案件の拡大が想定される一方で、特に「評価・検証業務」においては、家電等に関連する業務縮退の影響が生じている状況にあります。

このように急激に変化する事業環境下において、当社が持続的な成長を実現するためには、最先端の技術分野において、より複雑に多様化する顧客ニーズに的確に応えるための確かな技術力が必要不可欠であり、当社がこれまでに通信ソフト、業務アプリ及び組込みソフト等の開発やインフラ構築等を通じて蓄積した既存の技術力を活用するだけでなく、既存技術の転換や先端技術の習得、需要のある領域へのスキルチェンジや専門性の拡大等を含む更なる技術力の向上が重要な課題となります。

当社においては、当社中期経営計画の公表とともに、技術者人材の能力の底上げを目的として、新たに人財開発部を設置し、体系的な研修制度を導入することを公表いたしました。よりスピード感をもって高度な技術力の習得を実現するためには、内部的な育成体制の構築に加えて、更に積極的な施策が必要であると考えております。

この点、TCSグループは、ITソリューション事業を中核とし、基幹・業務システムの構築技術、各システムを支えるネットワーク・サーバ・セキュリティ関連の技術、ハードウェア制御に欠かせない組込み技術等の幅広い技術分野をカバーしており、約9,000人のエンジニアを擁する総合エンジニアリング企業群です(なお、当社の2020年3月末日時点の従業員数は378名です。)。このような豊富かつ多様な技術者を有するTCSグループにおいて、グループ各社との各種連携を強化することは、当社の技術力の向上を実現し、ひいてはその企業価値の向上に資するものであると考えられます。

既に本資本業務提携契約において、相互の業務提携の内容として、ビジネスチャンスの拡大を目的とし、それぞれの企業の有する経営資源を相互に有効活用することにより、事業基盤の強化と拡大を図るべく努力することが合意されているものの、当社が上場会社としての独立性及び自主性を維持しながら事業運営を行う必要があり、かつ、TCSホールディングスと当社の少数株主との間の利益相反に配慮する必要があるという利益状況においては、相互の経営資源・ノウハウ等の活用や情報の共有を積極的に進めることに一定の制約を受けざるを得ません。

かかる状況を踏まえ、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者らと当社の利害関係を完全に一致させ、TCSグループ一体での経営体制を実現することで、当社として下記のメリットを最大限享受することが可能になると考えております。なお、当社は、本取引とアンドール公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けとはそれぞれ独立した取引であるという認識の下、当該判断に際しては、アンドール公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けについては特段考慮しておりません。

#### (i) 技術者人材の技術力の向上及び高スキルビジネスの展開による利益拡大の実現等

豊富かつ多様な技術者を有するTCSグループにおいて、当社を含むグループ各社との間での積極的な人材交流を含む経営資源・ノウハウ等の相互活用や、グループ間でのシームレスな情報共有等を進めることにより、最先端の技術分野における技術革新を迅速かつ正確に捕捉し、技術者人材の技術力の向上を図ることが可能になると考えられます。そして、技術力の向上を背景に、課題解決を求める顧客に対する訴求力や提案力を強化し、より付加価値のある高スキルビジネスへの転換・拡大を実現することにより、案件ごとの収益性を向上させ、確固たる収益基盤の構築へとつなげることができると考えております。

さらに、TCSグループ全体での技術力及び営業ネットワーク等を積極的に活用することにより、これまで当社単独では対応することの難しかった大型案件等にも取り組むことが可能となり、更なる事業基盤の拡大及び新たな業務分野における開発経験等を通じた技術者の能力向上にも資すると捉えております。

以上のとおり、本取引によるTCSグループとしての一体経営の実現により、当社の技術者人材の技術力の向上とそれを背景とする高スキルビジネスの展開・拡充、さらに新たな業務分野における開発経験の蓄積等を通じた更なる能力向上を図ることが可能となり、かかる好循環を通じた当社の持続的な発展・成長に寄与するものと判断しております。

( ) 迅速な意思決定体制の構築

IT・ソフトウェア業界における急速な技術革新の進展と事業環境の急激な変化に即応し、多様化する顧客ニーズに柔軟に対応していくためには、技術者人材の技術力の向上等のみならず、当社としての迅速な意思決定体制を構築することが必要となります。本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることにより、TCSグループとしての共通の事業ビジョンや経営戦略を直接的に共有しつつ、中長期的な視点に立った機動的な意思決定が可能になると考えております。

( ) 上場維持コスト等の削減

本取引を通じた当社普通株式の上場廃止により、上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、監査費用、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費用等)を削減することができ、かつ、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用その他のコスト等、上場維持によるその他の経営負担も解消され、事業成長への経営資源の集中を図ることが可能になると考えております。

また、当社は、( )本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「 算定の概要」に記載のとおり、山田コンサルによる当社普通株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法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テッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、( )本公開買付価格が、東京証券取引所JASDAQ市場における、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2020年12月15日の当社普通株式の終値1,554円に対して35.14%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間(2020年11月16日から同年12月15日まで)の終値の単純平均値1,593円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して31.83%、同日までの過去3ヶ月間(2020年9月16日から同年12月15日まで)の終値の単純平均値1,694円に対して23.97%、同日までの過去6ヶ月間(2020年6月16日から同年12月15日まで)の終値の単純平均値1,692円に対して24.11%のプレミアムがそれぞれ加算されており、親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、( )本公開買付価格の決定に際しては、下記「(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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、( )本公開買付価格が、上記利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者らと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、より具体的には山田コンサルによる当社普通株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として決定された価格であること、( )本特別委員会が、事前に交渉方針を確認するとともに、適時にその状況の報告を受け、交渉上重要な局面において意見、指示、要請等を行った上で、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、2020年12月16日開催の取締役会において、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的なプレミアムを付した価格での株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に応募を推奨することを決議いたしました。

## (3) 算定に関する事項

## 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関として、山田コンサルに当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、2020年12月15日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、山田コンサルは、公開買付者ら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おりません。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

## 算定の概要

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通株式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、当社普通株式が東京証券取引所JASDAQ市場に上場していることから市場株価法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法を、それぞれ算定方法として採用し、当社普通株式の株式価値の算定を行いました。なお、当社は山田コンサル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)は取得していません。

山田コンサルによれば、上記の各手法に基づいて算定された当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 1,554円 ~ 1,694円
DCF法	: 1,817円 ~ 2,265円

市場株価法では、2020年12月15日を算定基準日として、東京証券取引所JASDAQ市場における当社普通株式の基準日終値1,554円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,593円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,694円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,692円を基に、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を1,554円から1,694円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2021年3月期から2025年3月期までの5期分の事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年3月期第3四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、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を1,817円から2,265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(WACC: Weighted Average Cost of Capital)とし、4.82%~5.89%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率を0%としております。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした当社作成の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。当該財務予測には、大幅な増減益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、2022年3月期から2023年3月期にかけて、案件の内製化等による技術力の向上を背景とした契約単金上昇等の施策により、大幅な増益を見込んでおります。また、本取引実行により実現することが期待される各種施策の効果等については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していません。

(単位: 百万円)

	2021年 3月期 (6ヶ月)	2022年 3月期	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期
売上高	1,628	3,200	3,500	3,900	4,300
営業利益	180	290	400	470	530
E B I T D A	180	291	401	471	531
フリー・キャッシュ・フロー	285	281	275	307	346

山田コンサルは、当社普通株式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。また、当社の資産及び負債(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・査定を行っておりません。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。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測と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。ただし、山田コンサルは、算定の基礎とした当社の事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに不合理な点がないかという観点から、当社の事業計画の合理性を確認しております。山田コンサルの算定は、2020年12月15日までの上記情報を反映したものであります。

(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)

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより当社普通株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付けが成立し、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、以下の方法による本スクイーズアウトを行うよう要請することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社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は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)の全員(以下「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社普通株式及び本優先株式の全部を売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社普通株式1株当たりの対価として本公開買付価格と同額の金銭を、また、本優先株式1株当たりの対価として本優先株式1株当たりの発行価額(1株あたり1,000円。2018年10月1日を効力発生日とする株式併合後のもの。以下同じです。)と同額(注)の金銭を、それぞれ売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社普通株式及び本優先株式の全部を取得するとのことです。この場合、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、売渡株主がそれぞれ所有していた当社普通株式1株当たりの対価として本公開買付価格と同額の金銭を、また、本優先株式1株当たりの対価として本優先株式1株当たりの発行価額と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社の取締役会は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、かかる株式売渡請求を承認する予定です。

(注) 本優先株式には、金銭を対価とする取得請求権が付されており、当該取得請求権行使時に取得と引き換えに株主に交付する金銭の額は1,000円(本優先株式1株当たりの発行価額と同額)とされていることから、株式売渡請求における本優先株式1株当たりの対価の額はこれと同額としているとのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)は、裁判所に対して、その所有する当社普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。上記申立てがなされた場合の当社普通株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。なお、公開買付者は、TCSホールディングスから、2020年12月16日付で、本公開買付けが成立し公開買付者が株式売渡請求を行った場合、その所有する本優先株式830,000株の全てについて、裁判所に対し売買価格の決定の申立てを行わないことの同意を得ているとのことです。



他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づく、当社普通株式の併合を行うこと(以下「株式併合」といいます。)及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)、並びに、会社法第322条に基づく、株式併合を付議議案に含む種類株主総会(以下「本種類株主総会」といいます。)の開催を、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定であり、また、TCSホールディングスから、2020年12月16日付で、本公開買付けが成立し本種類株主総会が開催された場合、上記各議案に賛成することの同意を得ているとのことです。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2021年4月中旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社普通株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社普通株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社普通株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定とのことです。また、当社普通株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に対して要請する予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社普通株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記申立てがなされた場合の当社普通株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本スクイズアウト手続を株式併合の方法により実施する場合には、TCSホールディングスが所有する本優先株式については対象外とし、TCSホールディングスにおいて引き続きこれを所有する予定とのことです。この点、本スクイズアウト手続を売渡請求の方法により実施する場合には、会社法第179条に基づき、公開買付者が本優先株式を含む当社の発行済株式の全てを取得することになるため、株式売渡請求による場合と株式併合による場合とで本優先株式の取扱いが異なることとなりますが、本優先株式は議決権のない株式であり、また、公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスが所有を継続しても本公開買付けの目的を阻害することはないため、株式併合による場合には所有を継続することとしたとのことです。なお、TCSホールディングスは、本スクイズアウト手続後に本優先株式を当社普通株式に転換することは予定していないとのことです。

上記の株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所 J A S D A Q 市場に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(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)」に記載された本スクイズアウト手続が実行された場合には、当社普通株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所 J A S D A Q 市場において取引することができなくなります。

(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

公開買付者及び当社は、本書提出日現在、当社が公開買付者の完全親会社である T C S ホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、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として、それぞれ以下の措置を実施しております。

なお、公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、T C S ホールディングスらが当社普通株式2,098,500株及び本優先株式830,000株(所有割合：79.19%)を所有しているため、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一般株主の皆様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、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は設定しておりませんが、公開買付者及び当社において以下の 乃至 の措置を講じていることから、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。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、2020年12月15日付で本株式価値算定書を取得いたしました。

なお、山田コンサルは、公開買付者ら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ません。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていません。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、山田コンサルの独立性及び専門性に問題がないことから、当社の第三者算定機関として承認した上で、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ております。

本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 算定の概要」をご参照ください。

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、公開買付者ら及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引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を含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者ら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おりません。また、本取引に係るシティユーワ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固定報酬のみであり、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことから、当社のリーガル・アドバイザーとして承認した上で、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ております。

#### 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

当社は、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2020年10月28日開催の当社取締役会において、公開買付者ら及び当社から独立した、外部の有識者を含む委員によって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(監査等委員・独立役員)である福田純一氏、並びに外部の有識者である多田光毅氏(弁護士、隼あすか法律事務所)及び鷹筈有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー執行役員)を選定しております。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。)を設置いたしました。なお、本特別委員会の委員の互選により、当社の社外取締役(監査等委員・独立役員)である福田純一氏が本特別委員会の委員長に就任しております。また、本特別委員会の委員の報酬は、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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)、(b)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、(c)本取引の取引条件(本公開買付価格を含む。)の公正性・妥当性、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引及び当社による本取引の手続に係る決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないか、(e)上記(a)乃至(d)を踏まえ、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本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、(a)乃至(e)の事項を「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを囑託いたしました。また、併せて、当社は、本特別委員会に対し、当社が選任した外部アドバイザー等について事後承認を行う権限を付与するとともに、本特別委員会として当該アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、本特別委員会としても、当該アドバイザー等を利用することができるものとする旨を決議いたしました。

本特別委員会は、2020年11月9日より同年12月15日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、まず第1回の特別委員会において、当社が選任した第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認した上で、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ております。また、公開買付者との交渉過程への関与方針として、直接の交渉は当社の社内者やアドバイザーが当社の窓口として行うこととしつつ、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することを確認しております。

その上で、本特別委員会は、当社から、当社の沿革、事業内容及び業績推移、現在の経営課題、本取引によって見込まれる当社の事業への影響の内容、並びに当社の事業計画の作成経緯等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、公開買付者らに対して本取引の目的等に関する質問状を事前に送付した上で、公開買付者らから、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引の目的、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行っております。また、当社の第三者算定機関である山田コンサルから、当社普通株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討しております。また、当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について助言を受けております。

また、本特別委員会は、当社から、当社と公開買付者らとの間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「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「(ア) 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」に記載のとおり交渉が行われ、公開買付者らから本公開買付価格を1株当たり2,100円とする旨の提案を受けるに至るまで、公開買付者らに対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を当社に複数回意見するなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2020年12月15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いたしました。

(a) 本取引の目的の正当性・合理性(本取引による当社の企業価値の向上を含む。)

当社及び公開買付者らへのヒアリング等によれば、自動運転、IoT、ビッグデータ、AI及び5G等に関する革新的な技術開発等が進み、また、新型コロナウイルスの感染拡大による経済状況の悪化や経済社会における様々な変革が生じるなど、急激に変化する事業環境下において、当社が持続的な成長を実現するためには、最先端の技術分野において、より複雑に多様化する顧客ニーズに的確に 대응するための確かな技術力が必要不可欠であり、既存技術の転換や先端技術の習得、需要のある領域へのスキルチェンジや専門性の拡大等を含む更なる技術力の向上が重要な課題となっているとのことである。かかる課題に対して、当社においては、新たに人材開発部を設置し、体系的な研修制度の導入等に着手しているものの、よりスピード感をもって高度な技術力の習得を実現するためには、内部的な育成体制の構築に加えて、更に積極的な施策が必要であるとのことである。

この点、TCSグループは、ITソリューション事業を中核とし、約9,000人のエンジニアを擁する総合エンジニアリング企業群として、豊富かつ多様な技術者を有するところ、そのグループ各社との各種連携を強化することは、当社の技術力の向上を実現することに資するものと考えられる。しかしながら、当社が上場会社としての独立性及び自主性を維持しながら事業運営を行う必要があり、かつ、TCSホールディングスと当社の少数株主との間の利益相反に配慮する必要があるという利益状況においては、相互の経営資源・ノウハウ等の活用や情報の共有を積極的に進めることに一定の制約を受けざるを得ないとのことであり、かかる懸念点は首肯し得るところである。

このような中、本取引を通じて当社が公開買付者の完全子会社となることにより、公開買付者らと当社の利害関係を完全に一致させ、TCSグループ一体での経営体制を実現することで、( )TCSホールディングスと当社の少数株主との間の利益相反性に配慮することなく、相互の経営資源・ノウハウ等の活用や情報の共有により積極的かつ果敢に取り組むことができるようになり、その結果として、最先端の技術分野における技術革新を迅速かつ正確に捕捉し、当社の技術者人材の技術力の向上を図ることが可能となり、それを背景とした高スキルビジネスの展開及び収益基盤の構築が実現されるとの判断には十分な合理性が認められ、( )TCSグループとしての共通の事業ビジョンや経営戦略を直接的に共有しつつ、中長期的な視点に立った機動的な意思決定が可能になるとの説明にも特段不合理な点は認められない。( )また、当社普通株式の上場廃止により、上場を維持するために必要な費用を削減することができ、かつ、上場維持によるその他の経営負担も解消され、事業成長への経営資源の集中を図ることが可能になるとの説明にも不合理な点は認められない。( )他方、当社の非上場化に伴い、一般には、取引先に対する信用力の低下や、今後の人材採用への影響及び既存従業員の士気の低下等が想定されるものの、IT・ソフトウェア業界における取引実態や当社における採用状況等を踏まえると、いずれに関しても、当社にとって特段の悪影響が生じることは想定されないとのことであり、その説明内容に不合理な点は認められない。

以上を総合的に考慮すると、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といえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると認められる。

(b) 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

( )当社が公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスの連結子会社であり、本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、公開買付者ら及び当社から独立した本特別委員会が設置されているところ、本特別委員会は、公開買付者らから本取引に係る提案書が当社に提出された後、合理的な期間内に設置されていること、各委員の独立性を疑うべき事由は認められないこと、交渉担当者から適時に状況の報告を受け、当社に対して公開買付者らとの交渉方針についての意見を述べており、本公開買付価格に係る公開買付者らとの交渉過程に実質的に関与したこと、当社が選任した第三者算定機関である山田コンサルとリーガル・アドバイザーであるシティユーク法律事務所につき、いずれも独立性に問題がないことを確認し、それぞれを当社の第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認していることなど、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られていることから、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能していると考えられる。( )当社は、本取引に関する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、公開買付者ら及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーク法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引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を含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているほか、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関として山田コンサルを選任し、株式価値算定書を取得している。( )当社は、上記の検討体制のもと、本公開買付価格が最終的に当社と公開買付者らとの間で合意に至るまでの間、交渉過程への本特別委員会の実質的な関与の下、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な交渉を公開買付者らとの間で行っており、当社と公開買付者らの間では、独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたものと評価することができる。( )本取引に特別の利害関係を有する取締役は本公開買付けに対する意見表明等の決議を行う当社の取締役会の審議及び決議には参加しないことが予定されているほか、本取引に関し、当社の立場において公開買付者らとの協議及び交渉にも参加しておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、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。( )本公開買付けにおいては、公開買付期間が法令に定められた最短期間である20営業日より長期の33営業日に設定されるとともに、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮されている。( )本公開買付けに係る開示書類においては、本特別委員会に関する情報、株式価値算定書の内容に関する情報、その他本取引を実施するに至ったプロセス等に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、少数株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。( )本公開買付けにおいては、いわゆる「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されていないものの、上記の各措置が講じられていること等を踏まえると、かかる対応も著しく不合理であるとまではいえない。

以上を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続においては、少数株主の利益を図る観点から取引条件の公正性を担保するために十分な措置が採られていると評価できる。

(c) 本取引の取引条件(本公開買付価格を含む。)の公正性・妥当性

( )当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である山田コンサルによる当社普通株式の株式価値算定結果によれば、当社普通株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法によると1,554円から1,694円、DCF法によると1,817円から2,265円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの中央値を上回るものであることが認められる。この点、本特別委員会は、山田コンサルから株式価値算定における算定過程について詳細な説明を受けるとともに、山田コンサル及び当社との間で、算定手法の選択、市場株価法における算定過程、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成過程及び内容、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、山田コンサルによる上記の算定結果には一定の合理性が認められると考えられ、本公開買付価格は、上記の算定結果に照らし、合理的な水準にあると評価できる。( )本公開買付価格は、2020年12月15日の東京証券取引所JASDAQ市場における当社普通株式の終値1,554円に対して35.14%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1,593円に対して31.83%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1,694円に対して23.97%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1,692円に対して24.11%のプレミアムを加えた価格となっているところ、近年の親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると評価することができる。( )上記(b)に記載のとおり、本取引に係る交渉過程等の手続は、少数株主の利益を図る観点から取引条件の公正性を担保するために十分な措置が採られていると評価できるところ、本公開買付価格は、かかる交渉過程を経た上で決定されたものであることが認められる。( )本公開買付け後のスクイズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれにおいても、本公開買付けの決済の完了後速やかに各手続を進めることが予定されているほか、株式売渡請求の場合は、当社普通株式1株当たりの対価として本公開買付価格と同額の金銭を、また、本優先株式1株当たりの対価として本優先株式1株当たりの発行価額と同額の金銭を、それぞれ売渡株主に対して交付すること、株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する当社普通株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(ただし、公開買付者及び当社は除く。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されていることから、手続として合理性が認められる。

以上を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性及び妥当性が認められると考えられる。

(d) 上記(a)乃至(c)を踏まえ、本取引及び当社による本取引の手続に係る決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないか

上記(a)乃至(c)を踏まえると、本取引及び当社による本取引の手続に係る決定は、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) 上記(a)乃至(d)を踏まえ、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本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記(a)乃至(d)を踏まえると、当社取締役会が、本公開買付けに対して賛同意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことは相当と考えられる。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む)の承認

当社は、山田コンサルから取得した本株式価値算定書、シテューワ法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について、慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引について、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の一層の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付け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り、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して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し、2020年12月16日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(高橋譲治氏、高山正大氏、齊藤晴亨氏及び鴨居和之氏を除く取締役5名(野川浩道氏、鈴木久茂氏、松家一貴氏、小林和弘氏及び福田純一氏)。監査等委員2名(小林和弘氏及び福田純一氏)を含む。)の全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、取締役会長である高橋譲治氏及び取締役である高山正大氏は公開買付者らの取締役を、取締役である齊藤晴亨氏はTCSホールディングスの完全子会社であるコンピュータロン株式会社の事業統括本部営業推進部部門長を、社外取締役(監査等委員)である鴨居和之氏はTCSホールディングスの関連会社であるMUTOHホールディングス株式会社の取締役をそれぞれ兼任しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の上記取締役会における本公開買付けに係る全ての議題について、それらの審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者らとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、33営業日に設定しております。このように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、当社普通株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触等を行うことを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触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。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### (7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

当社普通株式に係る合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、その完全親会社であり、当社の親会社であるTCSホールディングスとの間で、2020年12月16日付で、TCSホールディングスが所有する当社普通株式1,670,000株(所有割合:41.26%)の全てについて、本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。なお、当該合意において、TCSホールディングスによる本公開買付けへの応募に関する前提条件は定められていないとのことです。

また、公開買付者は、本書提出日現在、TCSホールディングスの兄弟会社であり当社の第6位株主であるエヌ・ティ・ティ・システム開発株式会社(所有株式数：22,200株、所有割合：0.55%)及びTCSホールディングスの兄弟会社であるハイテクシステム株式会社(所有株式数：9,500株、所有割合：0.23%)、TCSホールディングスの完全子会社であり当社の第2位株主である北部通信工業(所有株式数：221,600株、所有割合：5.48%)、TCSホールディングスの完全子会社であり当社の第3位株主であるシグマトロン(所有株式数：134,300株、所有割合：3.32%)、TCSホールディングスの完全子会社である医療システムズ株式会社(所有株式数：4,900株、所有割合：0.12%)、TCSホールディングスの完全子会社であるインターネットウェア株式会社(所有株式数：10,400株、所有割合：0.26%)及びTCSホールディングスの完全子会社である金融システムソリューションズ株式会社(所有株式数：1,000株、所有割合：0.02%)、TCSホールディングスの連結子会社であるコムシス株式会社(所有株式数：15,300株、所有割合：0.38%)、並びにTCSホールディングスの連結子会社であるユニシステム株式会社(所有株式数：9,000株、所有割合：0.22%)及びTCSホールディングスの連結子会社であるアンドール(所有株式数：300株、所有割合：0.01%)との間で、その所有する当社普通株式(合計：428,500株、所有割合の合計：10.59%)の本公開買付けへの応募に関する事前の要請や合意はしていないとのことですが、本公開買付けの公表後、上記各社に対して、その所有する当社普通株式を本公開買付けへ応募するよう要請する予定とのことです。

#### 本優先株式に係る同意に関する事項

公開買付者は、2020年12月16日付で、TCSホールディングスが所有する本優先株式830,000株の全てについて、本公開買付けにおける買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘が行われないことに同意する旨の書面をTCSホールディングスより受領しているとのことです。また、併せて、TCSホールディングスが所有する本優先株式830,000株について、本公開買付けの成立後に株式売渡請求が行われる場合において、本優先株式1株当たりの対価を本優先株式1株当たりの発行価額と同額の1,000円とすること、及び、公開買付者が株式売渡請求を行った場合、TCSホールディングスは、その所有する本優先株式830,000株の全てについて、裁判所に対し売買価格の決定の申立てを行わないこと、並びに、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、TCSホールディングスが引き続き本優先株式を所有することについても同意を得ているとのことです。

#### 4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権数(個)
野川 浩道	代表取締役社長			
高橋 譲治	取締役会長		644	6
鈴木 久茂	取締役	営業本部長		
松家 一貴	取締役	業務管理部長		
齊藤 晴亨	取締役	営業副本部長		
高山 正大	取締役		30,980	309
小林 和弘	取締役(監査等委員)			
鴨居 和之	取締役(監査等委員)			
福田 純一	取締役(監査等委員)			
計			31,624	315

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役鴨居和之及び取締役福田純一は、社外取締役であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社の役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めております。



5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。