

【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】	2024年4月8日
【報告者の名称】	株式会社ジャステック
【報告者の所在地】	東京都港区高輪三丁目5番23号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区高輪三丁目5番23号
【電話番号】	03-3446-0295
【事務連絡者氏名】	総務人事部長 倉橋 忍
【縦覧に供する場所】	株式会社ジャステック (東京都港区高輪三丁目5番23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、株式会社ジャステックをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社NTTデータをいいます。
- (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計数の総和と必ずしも一致しません。
- (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「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注6) 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7) 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8) 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 株式会社NTTデータ
所在地 東京都江東区豊洲三丁目3番3号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権（下記及びの新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）
- 2018年3月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第17回新株予約権（以下「第17回新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年4月1日から2025年3月31日まで）
- 2019年3月28日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第18回新株予約権（以下「第18回新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年4月1日から2026年3月31日まで）

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

- (1) 本公開買付けに関する意見の内容
- 当社は、2024年4月5日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する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の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。
- 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（監査等委員である取締役を含みます。）全員の承認」に記載の方法により決議されております。
- (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由
- 本「(2) 本公開買付けに関する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、2024年4月5日開催の取締役会において、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。）プライム市場に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とするための取引（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、本書提出日現在、公開買付者及びその完全親会社である株式会社NTTデータグループは、当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2024年4月5日付で当社の創業者かつ筆頭株主である神山茂氏（所有株式数：2,953,600株、所有割合（注1）：16.73%）及びその資産管理会社であり第3位の株主である有限会社ササヤマ（所有株式数：1,200,000株、所有割合：6.80%）（以下「神山茂氏」及び「有限会社ササヤマ」を総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、応募予定株主が所有する当社株式の全て（以下「応募予定株式」といいます。）を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。なお、本応募契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主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」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、()当社が2024年4月5日に公表した「2024年11月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された2024年2月29日現在の当社の発行済株式総数（18,287,000株）に、()2024年2月29日以降本書提出日までに行使された新株予約権の合計である595個（2017年3月24日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第16回新株予約権（行使期間は2019年4月1日から2024年3月31日まで）522個及び第18回新株予約権73個）の目的となる当社株式数（59,500株）及び()本書提出日現在残存する本新株予約権の数の合計である3,750個の目的となる当社株式の数（375,000株）（注2）を加算した株式数（18,721,500株）から、()当社四半期決算短信に記載された2024年2月29日現在の当社が所有する自己株式数（1,068,756株）を控除した株式数（17,652,744株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に占める割合をいいます。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他の取扱いを定めない限り同じです。

(注2) 本書提出日現在残存する本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

本新株予約権の名称	本書提出日現在の個数(個)	目的となる当社株式の数(株)
第17回新株予約権	2,080	208,000
第18回新株予約権	1,670	167,000
合計	3,750	375,000

公開買付者は、本公開買付けにおいて11,768,500株(所有割合:66.67%)を買付予定数の下限として設定しており、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(11,768,500株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(11,768,500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。なお、買付予定数の下限(11,768,500株)については、潜在株式勘案後株式総数(17,652,744株)に係る議決権の数である176,527個に3分の2を乗じた数(117,685個、小数点以下を切り上げ)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(11,768,500株)としているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できず、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の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、本取引の実施を確実に遂行すべく、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で、当該要件を満たすことができるように設定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全て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「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。

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

公開買付者は、2022年11月1日に株式会社NTTデータ国内事業準備会社として設立され、持株会社体制への移行を目的として2023年7月1日付にて効力を生じた吸収分割により、完全親会社である株式会社NTTデータグループの国内事業に係る権利義務を承継し、同日、商号変更により商号を株式会社NTTデータとし、現在に至るとのことです。なお、公開買付者の親会社である株式会社NTTデータグループは、1988年5月23日に日本電信電話株式会社より分離独立する形でエヌ・ティ・ティデータ通信株式会社として設立されたとのことです。その後、商号を、1998年8月1日に株式会社エヌ・ティ・ティ・データに、2023年7月1日に現在の株式会社NTTデータグループに変更したとのことです。

公開買付者並びに株式会社NTTデータグループ、その連結子会社(594社(2023年12月31日時点))及び持分法適用関連会社(49社(同日時点))(以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。)は、本書提出日現在、公共・社会基盤、金融、法人、海外、その他の事業を営んでいるとのことです。各事業の内容は次のとおりとのことです。

- () 公共・社会基盤：行政、医療、通信、電力等の社会インフラや地域の活性化を担う、高付加価値なITサービスを提供する事業
- () 金融：金融機関の業務効率化やサービスに対して、高付加価値なITサービスを提供する事業
- () 法人：製造業、流通業、サービス業等の事業活動を支える高付加価値なITサービス、及び各分野のITサービスと連携するクレジットカード等のペイメントサービスやプラットフォームソリューションを提供する事業
- () 海外：海外ビジネスにおける市場特性を考慮した高付加価値なITサービスを提供する事業
- () その他：業界横断的なコンサルティング・ソリューションの提供や本社部門機能のサポート等を提供する事業

公開買付者グループは、2022年5月に、2022年度から2025年度までの新たな中期経営計画を発表し、2025年のGlobal 3rd Stage(注3)達成に向けて、「Realizing a Sustainable Future」をスローガンに掲げ、未来に向けた価値をつくり、様々な人々をテクノロジーでつなぐことでお客様とともにサステナブルな社会を実現することをめざしているとのことです。その実現に向け、中期経営計画で策定した5つの戦略(ITとConnectivityの

融合による新たなサービスの創出、フォーサイト起点のコンサルティング力強化、アセットベースのビジネスモデルへの進化、先進技術活用とシステム開発技術力の強化、人財・組織力の最大化)とサステナビリティ経営の推進を図るとともに、2023年7月には持株会社体制への移行を実行しているとのことです。

(注3) 「Global 3rd Stage」とは、グローバルカバレッジの拡大を目指したGlobal 1st Stage(2005年~2015年)、グローバルブランドの確立を目指したGlobal 2nd Stage(2016年~2018年)に続き、公開買付者グループが、2019年~2025年において設定した目標を意味し、未来に向けた価値をつくり、様々な人々をテクノロジーでつなぐことでお客様とともにサステナブルな社会を実現することを目指すことを内容としているとのことです。

一方、当社は、1971年7月に神山茂氏により設立され、ソフトウェアの開発業務を開始しました。当社は、1989年6月に株式を店頭売買有価証券として登録、2000年6月に東京証券取引所市場第二部に上場、2003年5月に東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより東京証券取引所プライム市場へ移行し、現在に至ります。

当社は、独立系のソフトウェア開発企業として、以下の経営理念を掲げ、事業を展開しております。

- () マンパワーリソースを排除したソフトウェア開発及び販売を専業とし、関連業務の多角化でなく開発分野の総合化と流通化を図り、情報社会に貢献する。
- () ソフトウェア市場の確立のために、顧客の啓蒙と開拓に先導的役割を果たす。
- () 一分野一社を原則とし顧客の信用と安全を図る。
- () 外に向かって、地球と人類に貢献する活動、内に向かって、技術者の意識改革を前提として、豊かで幸せな人生を追求する。
- () 社員持株制度を採用し、経営への参加を認める。

主業であるソフトウェア開発事業は、創業以来、多くの契約について、労働者派遣によるマンパワーの提供ではなく、一括請負契約を前提としたサービス提供を行っており、具体的には、情報システムの企画提案から要件定義、開発・構築、運用に至るまでのシステム構築に係わる一切を総合し、これまでに蓄積した開発技術及び開発管理技術を駆使したソフトウェア製品の製造販売を広範な分野にわたり推進しております。

公開買付者グループが属するITサービス業界においては、世界的に人材獲得競争が激化しているとのことです。市場平均を超える高い成長率を示している競合企業もあり、エンジニアリソースが成長のための重要な要素となる同業界においては、M&Aも活用しながら優秀なエンジニアリソースを獲得していかなければ、日本国内におけるリーディングカンパニーと自負している現在のマーケットポジションの維持・基盤強化は不可能であると認識しているとのことです。公開買付者グループは、2022年度から2025年度までの中期経営計画を達成するため、M&Aも活用しながらの優秀なエンジニアリソースの獲得も視野にいたれた様々な戦略を検討していたとのことです。

公開買付者と当社は重要なビジネスパートナーであり、取引関係は約40年にわたり、現在は金融分野を中心に公共・社会基盤分野や法人分野においても協業関係にあります。公開買付者は、これらの関係性を通じて、当社のソフトウェア開発におけるケイパビリティの高さを十分認識しており、上記の戦略の検討の過程において、当社との協業関係の今後の在り方についても検討を重ねてきたとのことです。

このような状況の下、2023年7月24日、当社の創業者であり当時取締役会長を務めていた神山茂氏より、同氏の所有する当社株式の全てについて売却する意向がある旨の連絡を受けたことにより、公開買付者は、同月下旬、同氏との協議を開始したとのことです。公開買付者は同氏との協議を通じて、2023年9月上旬には、高度な技術力・ノウハウ及びそれらに裏付けられた豊富な実績を有していると認識している当社を公開買付者グループに招き入れ、少数株主との利益相反のおそれを排して、当社のエンジニアリソースについて公開買付者グループにおいてより自由度の高い配置を行うことにより、公開買付者においては堅調な需要環境である日本国内のITサービス市場において更なる競争力の強化を図るとともに、当社においても今後の持続的かつ更なる成長が見込めることから、両社の従来の協業の取組みを超え公開買付者による当社の完全子会社化を通じた事業の一体的な運営が望ましいとの意見で一致した認識に至ったとのことです。

そこで、公開買付者は、本取引に関する具体的な検討を開始するために、2023年10月上旬に、ファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、2023年11月8日、当社に対して、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の提案を含まず、公開買付け及びその後のスクイズアウト手続を通じた完全子会社化を前提とする当社の株式の取得の意向を表明した初期的提案(以下「初期的提案」といいます。)を行ったとのことです。これを受けて、当社は、本取引に関する具体的な検討を開始するため、リーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーをそれぞれ選任し、検討体制を構築しました(詳細は、下記「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」をご参照ください。)。その後、公開買付者は、2023年11月下旬から2024年1

月中旬にかけて、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを実施し、また、2023年12月26日には、当社の経営陣との面談を実施し、公開買付者にて検討した公開買付者と当社との事業シナジーの仮説について、当社への質疑を通じて検証を行い、本公開買付けの実現可能性を精査するとともに、公開買付者グループと当社との間のシナジー効果の創出に向けた具体的な施策並びに公開買付者による当社の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてきたとのことです。

かかる検討の結果、公開買付者は、本取引により、公開買付者及び当社には以下のシナジー効果及びメリットがあると想定しているとのことです。公開買付者は、2024年1月22日、以下のようなシナジー効果及びメリットの最大化を実現するためには、当社の少数株主との利益相反のおそれを排して、必要な施策を機動的に実行するための迅速な意思決定を可能とする観点から、当社を公開買付者の完全子会社とすることが不可欠であると考えに至り、当社に対して、本取引により公開買付者が見込むシナジー効果及びメリット、並びに本公開買付けの成立後に本スクイズアウト手続を実施すること、及び、本公開買付けにおいて、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ができる下限を設定すること等の本取引の主要条件及び、当社の2024年11月期第1四半期決算公表と同時に本公開買付けの公表を行う旨の想定スケジュール等を内容とする詳細提案を提出したとのことです。

() 公開買付者グループの顧客基盤・ネットワークと当社のエンジニアリソースの組合せによる事業の拡大戦略遂行

公開買付者グループにおける、公共・社会基盤、金融、法人の各分野が有する多種多様な業界における顧客基盤に対し、当社の優秀なエンジニアを公開買付者グループのプロジェクト体制に組み入れることにより、公開買付者においては、エンジニア不足による機会損失リスクや、プロジェクト品質の低下、納期遅延リスクの抑制を図ることができ、また、当社においては、より大規模かつ長期安定的なベースラインの確保が可能となり、販売効率の向上、有償稼働率の高水準での安定化に繋がると考えているとのことです。

() 公開買付者グループのブランド力と人材育成戦略の適用を通じたエンジニアリング力の強化

公開買付者グループが有する労働市場におけるブランド力や、従業員の多様な専門性・志向に応じた育成体系、幅広く整備された育成コンテンツ、コミュニティ学習を推進する仕組み、多様な人材が活躍できるカルチャーの醸成を目指したキャリアパス実現制度、働く場所や時間を柔軟に設定できる環境等を、当社及びその従業員に提供していくことにより、従業員の更なるスキル強化やエンゲージメントの向上が可能となり、売上拡大のベースとなるエンジニアリソースの質の向上・量の拡大に繋がると考えているとのことです。

() 公開買付者グループと当社との事業連携を通じた当社顧客への提供サービス拡大

保険業界等における当社の既存顧客に対し、当社が提供するサービスと公開買付者グループが提供するサービスを統合、あるいは連携することにより、当該顧客における当社及び公開買付者グループのプレゼンス拡大、競争力強化が可能となり、公開買付者グループ及び当社双方にとって事業参入機会の拡大に繋がると考えているとのことです。

一方で、公開買付者は、本取引を実施することによるデメリットについても検討したとのことです。具体的には、本取引の実施により当社が公開買付者の傘下に入ること、当社において公開買付者と競合分野のある取引先との間の取引が、失注・撤退となる可能性があるものと考えているとのことです。この点に関しては、公開買付者と当社との間で営業領域の調整を行うことで、取引の剥落を極小化することに加え、上記シナジー()のとおり、公開買付者グループの顧客基盤・ネットワークと当社のエンジニアリソースの組合せによる当社のビジネスの拡大によって、十分に相殺可能と考えているとのことです。

なお、公開買付者によれば、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとして、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられるとのことです。公開買付者の傘下に入ること、当社が公開買付者グループの有する知名度や社会的信用も得られることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的であると考えているとのことです。

当社は、本取引における独立委員会の設置を決議するために、2023年11月13日に開催された取締役会において、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立した立場で本取引について検討・交渉等を行うための独立委員会の設置を決議していたところ、公開買付者は、2024年1月下旬から同年2月中旬にかけて、当社及び本独立委員会(以下「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義します。以下同じです。)との間で、本取引に関して複数回にわたり協議を実施したとのことです。具体的には、同年1月31日、公開買付者は本独立委員会より本取引の目的、本取引実施後の成長戦略・シナジー効果、本取引における希望ストラクチャー、本取引後の組織・人事等について書面による質問を受領し、同年2月9日、当該質問事項について書面による回答を提出したとのことです。更に、同年2月13日開催の本独立委員会において、公開買付者は、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景、経緯、非公開化の必要性、目的、シナジー効果、本取

引後の経営方針、本取引のスキーム並びに本取引における諸条件等に関する説明及び意見交換を行ったとのことです。

本公開買付価格については、公開買付者は、2023年11月下旬から2024年1月中旬までに実施したデュー・デリジェンスの結果、及び大和証券による当社株式の評価分析等を総合的に勘案し、2024年3月5日、当社に対して、本公開買付価格を1,700円とし、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価格との差額に各本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とし、第17回新株予約権1個につき39,300円、第18回新株予約権1個につき70,400円とすることを検討する旨を伝達したとのことです。なお、当該公開買付価格は、当社株式の当該提案日（2024年3月5日）の終値に対して23.82%（小数点以下第三位を四捨五入。以下プレミアムの計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して25.74%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して21.69%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して17.08%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。しかし、公開買付者は、同月7日、当社より、当該公開買付価格は本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準でないと考えられるとして、本公開買付価格の引き上げを要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は、同月14日、当社に対して、本公開買付価格を1,800円、第17回新株予約権1個につき49,300円、第18回新株予約権1個につき80,400円とする旨の再提案を行ったとのことです。なお、当該公開買付価格は、当社株式の当該提案日（2024年3月14日）の終値に対して25.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して30.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して29.78%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して24.22%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。しかし、公開買付者は、同月18日、当社より、当該公開買付価格は本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準ではなく、また、本公開買付けと同種の公開買付け事例におけるプレミアム水準を考慮しても、未だ十分な価格に達していないと考えられるとして、本公開買付価格の引き上げを再度要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は、同月26日、当社に対して、本公開買付価格を1,880円、第17回新株予約権1個につき57,300円、第18回新株予約権1個につき88,400円とする旨の再提案を行ったとのことです。なお、当該公開買付価格は、当社株式の当該提案日（2024年3月26日）の終値に対して30.28%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して32.86%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して35.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して29.92%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。しかし、公開買付者は、同月27日、当社より、当該公開買付価格は依然として本公開買付けと同種の公開買付け事例におけるプレミアム水準を考慮しても、未だ十分な価格に達していないと考えられるとして、本公開買付価格の引き上げを再度要請されたとのことです。これを受けて、公開買付者は、2024年4月2日、当社に対して、本公開買付価格を1,940円、第17回新株予約権1個につき63,300円、第18回新株予約権1個につき94,400円とする旨の再提案を行ったうえで、当社に対して当該提案が最終の提案である旨を伝達したとのことです。なお、当該公開買付価格は、当社株式の当該提案日（2024年4月2日）の終値に対して34.44%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して35.57%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して39.17%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して34.26%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。その結果、公開買付者は、同月4日、当社より当該提案を承諾する旨の回答を受領し、本公開買付価格を1,940円、本新株予約権買付価格を、第17回新株予約権1個につき63,300円、第18回新株予約権1個につき94,400円とすることで当社と合意に至ったとのことです。

他方、公開買付者は、2024年2月9日に応募予定株主との面談を実施し、応募予定株主に対し本応募契約の締結を申し入れ、同日に前向きに検討する旨の回答を得たため、2024年2月中旬以降、応募予定株主との間で、本応募契約の締結に向けた協議を開始し、応募予定株主における当社の事業と競合する事業についての競業禁止義務の設定等、契約条件について協議を進めたとのことです。公開買付者は2024年4月4日に、本公開買付価格が1,940円となることを応募予定株主に伝達したところ、同日、応募予定株主より、所有する当社株式の全てを本公開買付価格にて本公開買付けに応募する旨の回答があり、2024年4月5日付で本応募契約を締結したとのことです。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者及び当社は、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」に記載のシナジー効果を実現させるべく経営施策を推進する予定です。なお、公開買付者は、当社との間で、本取引後の役員就任や処遇について何らの合意も行っていないとのことです。本取引後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本取引後、当社の現執行体制を前提としつつ、公開買付者のほかのグループ会社と同様に、公開買付者グループから役員を派遣する（なお、本取引直後においては、取締役1名の派遣を検討しているとのことです。）等、公開買付者のグループ経営体制やガバナンス体制を踏まえた形への移行に向けた調整を進めることを予定しているとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

() 検討体制の構築の経緯

当社は、2023年7月24日、当時当社の取締役会長を務めていた神山茂氏から、同氏が所有する当社株式の全てについて、公開買付者への売却を公開買付者に打診していること、また、公開買付者からの初期的なデュー・ディリジェンスへの対応を含む必要な社内体制を構築してほしいとの連絡を受け、同日、一部の取締役に伝達するとともに、総務人事部門において対応に従事する1名の職員を選定する等の本取引の検討体制の構築を進めました。その上で、本取引は、当社の主要株主である神山茂氏による株式の売却が予定されており、本公開買付けは当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的の一環として実施されることから、応募予定株主と応募予定株主以外の当社の株主の皆様との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、当社は、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、本公開買付け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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性を担保するため、2023年10月中旬、当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立したリーガル・アドバイザーとして片岡総合法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてS M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。その後、2023年10月下旬、第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）を選任いたしました。当社は、リーガル・アドバイザーである片岡総合法律事務所の法的助言を受け、速やかに、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立した立場で本取引について検討・交渉等を行うための独立委員会（以下「本独立委員会」といいます。なお、本独立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独立委員会の設置及び独立委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置することを検討し、2023年11月13日開催の取締役会にて独立委員会の設置を決議し、本独立委員会に対して、(ア)当社が公開買付者と本取引における条件等を交渉するにあたり、適時にその状況を報告するものとし、独立委員会は、当社取締役会に対し、重要な局面でその意見を述べ、指示及び要請をすることができる権限、(イ)当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益を図る観点から必要と認める場合、公開買付者と本取引における条件等について交渉を直接行うことができる権限、(ウ)当社の財務又は法務等のアドバイザーを信頼できると判断した場合、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができ、また、当社のアドバイザーに対して、諮問事項に対する決定を行うに際して必要となる情報の収集を求め、並びに(エ)必要と判断する場合に、当社の合理的費用負担により、独立委員会独自の財務又は法務等のアドバイザーを選任することができる権限を付与いたしました。また、当社は、同日、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務（当社株式の株式価値の算定の基礎となる、2024年11月期から2026年11月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）の作成等高い独立性が求められる職務を含みます。）を含みます。）を当社の社内に構築（利害関係を有する神山茂氏及び公開買付者出身の小畑哲哉氏（以下「小畑氏」といいます。）を含めない形で、代表取締役社長を中心に営業部門及び製造部門の担当取締役並びに管理部門の幹部職員からなる15名の検討チームを組成することを含みます。）いたしました。

() 検討・交渉の経緯

上記の体制の下で、当社は、公開買付者から、2023年11月8日に、本公開買付価格の提案を含まず完全子会社化を前提とする当社の株式の取得の意向を表明した初期的提案を受領した後、リーガル・アドバイザーである片岡総合法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券の助言を受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。また、本独立委員会は、リーガル・アドバイザーとして片岡総合法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてS M B C日興証券を選任することをそれぞれ承認するとともに、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、事業内容、経営環境、経営課題やそれに対して現状想定している経営施策、本事業計画の内容及び前提、当社における本取引の検討体制、本取引の背景、経緯並びにシナジー効果等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中で、公開買付者に対して提示し、またブルータスが当社株式の株式価値を算定する際に、その基礎となる本事業計画に関し、本独立委員会は、本事業計画が、応募

予定株主、公開買付者及びその親会社から独立した者による主導の下、作成されていること（公開買付者の出身者である小畑氏が作成に関与していないことを含む。）について確認するとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。また、本独立委員会は、当社取締役との面談による質疑応答、公開買付者への本取引の目的、本取引実施後の成長戦略・シナジー効果、本取引における希望ストラクチャー、本取引後の組織・人事を問う2024年1月31日付の質問状の提出に対して公開買付者から同年2月9日付にて回答を受領したこと、並びに、同月13日開催の本独立委員会における、公開買付者からの、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景、経緯、非公開化の必要性、目的、シナジー効果、本取引後の経営方針、本取引のスキーム並びに本取引における諸条件等に関する説明の聴取及び意見交換等を通じて、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景、経緯、非公開化の必要性、目的、シナジー効果、本取引後の経営方針、本取引のスキーム並びに本取引における諸条件等について、確認を行いました。特に、本独立委員会においては、公開買付価格とは別に、本取引の実施に伴うデメリットとして当社の懸念していた 公開買付者と競合分野のある取引先との取引が、失注・撤退するおそれ、 独立系を望む従業員のモチベーションの低下により離職率の上昇、人材採用方針の不安定化による内定辞退が発生する可能性について（詳細は、下記「（ ）当社の意思決定の内容」をご参照ください。）、公開買付者に対してこれらへの認識や当社の対策への協力の可否を確認し、公開買付者及び当社において、懸念事項の認識共有と本取引後の協力体制の確認を行いました。

本公開買付価格の交渉については、2024年3月5日、公開買付者から本公開買付価格を1,700円とし、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価格との差額に各本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とし、第17回新株予約権1個につき39,300円、第18回新株予約権1個につき70,400円とする旨の提案を受けた後、本独立委員会の意見も踏まえ慎重に検討した結果、2024年3月7日、当社は、公開買付者に対し、当該公開買付価格は本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準でないと考えられることから、本公開買付価格の引き上げ要請をいたしました。その後、当社は、公開買付者より、2024年3月14日に、本公開買付価格を1,800円、第17回新株予約権1個につき49,300円、第18回新株予約権1個につき80,400円とする提案を受領したものの、本独立委員会の意見も踏まえ慎重に検討した結果、2024年3月18日に、当社は、公開買付者に対し、当該公開買付価格は本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として十分な水準ではなく、また本公開買付けと同種の公開買付け事例におけるプレミアム水準を考慮しても、未だ十分な価格に達していないと考えられることから、本公開買付けの引き上げ要請をいたしました。その後、当社は、公開買付者より、同月26日に、本公開買付価格を1,880円、第17回新株予約権1個につき57,300円、第18回新株予約権1個につき88,400円とする提案を受領したものの、本独立委員会の意見も踏まえ慎重に検討した結果、同月27日に、当社は、公開買付者に対し、当該公開買付価格は依然として本公開買付けと同種の公開買付け事例におけるプレミアム水準を考慮しても、未だ十分な価格に達していないと考えられることから、本公開買付価格の引き上げを再度要請いたしました。その後、当社は、公開買付者より、2024年4月2日に、本公開買付価格を1,940円、第17回新株予約権1個につき63,300円、第18回新株予約権1個につき94,400円とする旨提案を受け、当該提案が最終の提案である旨を伝達されました。当社は、公開買付者に対し、2024年4月4日、本独立委員会との協議も踏まえ、当社の取締役会での承認を前提のもと、当該提案を承諾する旨を回答し、本公開買付価格を1,940円、本新株予約権買付価格を、第17回新株予約権1個につき63,300円、第18回新株予約権1個につき94,400円とすることで公開買付者と合意に至りました。

（ ）当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、片岡総合法律事務所から受けた法的助言、SMB C日興証券から受けた助言、プルータスから受けた助言及び当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」）といえます。）及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性に関する意見書（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、本独立委員会から提出を受けた2024年4月4日付答申書（以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、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」の「 当社における独立した独立委員会の設置及び独立委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）において示された本独立委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、2024年4月5日開催の取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となること、当社の企業価値の向上に資するものであると考えに至りました。

当社が置かれている環境は、新型コロナウイルス感染症の抑制による社会活動の正常化が進んでおり、堅調な国内景気、「2025年問題」（注4）解決を背景としたDX（デジタルトランスフォーメーション）（注5）の名のもとに各業種各企業が新しいIT技術（生成AI（注6）、5G（注7））及びクラウドサービス（注

8)等)を用いた既存システムの再構築や機能追加等のIT投資に積極的で、当社にとっても追い風となっておりますが、システム開発業界におけるIT人材不足により、需要増加分を十分に受注できない状況となっております。

- (注4) 「2025年問題」とは、経済産業省が2018年9月に公表した「DXレポート」(デジタルトランスフォーメーションに向けた研究会)で、既存レガシーシステムの保守課題が克服できない場合、2025年以降、最大12兆円/年の経済損失が生じる可能性を「2025年の崖」と指摘したことをいいます。
- (注5) 「DX(デジタルトランスフォーメーション)」とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応するために、デジタル技術を活用し、業務、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、新しい製品やサービス、新しいビジネスモデルを通じて、競争上の優位性を確立することをいいます。
- (注6) 「生成AI」とは、Generative Artificial Intelligence、データのパターンや関係を学習し、様々なコンテンツ(文章、画像、音声等)を生成する技術をいいます。
- (注7) 「5G」とは、5th Generation(第5世代移動通信システム)、「第4世代移動通信システム(4G)」に比べて超高速、超大容量、超大量接続及び超低遅延で移動通信を実現する基盤技術をいいます。
- (注8) 「クラウドサービス」とは、インターネットを經由してサーバーやアプリケーション機能を提供するサービスをいいます。

昨今、顧客ビジネスにより近い領域(課題発掘、コンサルティング等)や、システム開発の代替サービス(業務パッケージ、WEBサービス、ERP(注9)等)の活用検討等の領域について、システム開発会社を子会社を持つコンサルティングを提供する企業の進出が目に見えて増加しており、当社に対しても、システム開発だけではなく当該分野における顧客からの期待が高まっております。

- (注9) 「ERP」とは、Enterprise Resource Planning(企業資源計画)の略で、企業の経営資源である「ヒト・モノ・カネ・情報」に関する情報を一元管理するシステムをいいます。

加えて、当社では、開発体制強化のための人材及び協力会社の確保並びに要員育成強化を喫緊の課題と認識しており、中途採用の強化、協力会社に対する発注予定案件の早期開示によるコアパートナー拡大、不採算案件の教訓を題材とした教育プログラムの開発及び生産性向上を前提とした待遇改善による人材流出の抑止等を図っております。

このような事業環境の下、上記の顧客ビジネスにより近い領域や、システム開発の代替サービスの活用検討等の領域における顧客からの当社に対する期待や、人材の確保並びに要員育成強化という課題に関連し、本取引により期待できるシナジー効果により、当社の企業価値の向上が図れると判断いたしました。当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー効果は以下のとおりです。

(a) 強固な業務提携の更なる深耕による競争力向上

当社は、公開買付者から、1986年から約40年にわたりシステム開発案件の一部を受託しており、長い取引関係にあります。また、当社から公開買付者への出向や公開買付者の新入社員の育成の観点での交流等、様々な形態での人事交流も行われております。

当社は、(ア)公開買付者グループが有する多種多様な業界における顧客基盤の中でも金融・公共分野において親和性が高く、本取引を実施することによって、当社と公開買付者グループが提供するサービスの統合又は連携により、当社のプレゼンス拡大、競争力向上が可能となり、ビジネス機会の拡大に繋がると認識しております。また、これまで以上に公開買付者グループが参画する長期的かつ大規模な案件に取組むことが可能となり、有償稼働率及び販売効率の上昇に繋がるものと考えております。加えて、(イ)顧客ビジネスにより近い領域(課題発掘、コンサルティング等)や、システム開発の代替サービス(業務パッケージ、WEBサービス、ERP等)の活用検討等の領域において、公開買付者グループは相応の知見や受注実績を有していると考えており、本取引によって当社としてもさらに同領域の競争力が向上するものと認識しております。このような強固な業務提携による当社の競争力の向上が期待できる点は、長い取引関係にあり、金融・公共分野における親和性の高い公開買付者グループであるからこそと認識しております。

(b) IT人材及び経営人材の確保

システム開発業界では、IT人材数及びその有償稼働率が業績に大きな影響を与えるため、当社においては、開発体制強化のための人材及び協力会社の確保や、開発要員育成強化等のための人材投資を課題として認識しております。

そのような課題に対し、当社は「待遇の改善」や「教育の充実」に真摯に取り組んでおりますが、本取引を実施することにより、公開買付者グループの労働市場におけるブランド力を活かすことによって採用力の強化が期待できると同時に、公開買付者グループが有する社員の多様な専門性・志向に応じた育成体系、幅広く整備された育成コンテンツ、コミュニティ学習を推進する仕組み、多様な人材が活躍できるカルチャーの醸成を目指したキャリアパス実現制度、働く場所や時間を柔軟に設定できる環境を必要に応じて取り入れることにより、教育体制の更なる充実や、ひいては社員の離職防止に繋がるものと考えております。

加えて、当社では経営人材の不足も長期的な課題として認識しており、本取引の実施によって、公開買付者グループから経営者としての適性を有する人材を取締役として招いたり、経営人材の育成に関するノウハウを得たりすることによって、上記課題の解決を図ることができると考えております。このような育成体制及び経営人材の確保が期待できるのは、日本国内におけるITサービス業界のリーディングカンパニーを自負する公開買付者グループであるからこそと認識しております。

さらに、本取引に伴うメリットとして、当社は、本取引を通じて当社株式が非公開化されることにより、監査費用のほか、株主総会運営費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能となります。

なお、本取引に伴うデメリットとして、公開買付者と競合分野のある取引先との取引が、失注・撤退となる可能性があること、当社の社員一般については、本取引の実施が離職防止に繋がると考えているものの、従業員のうち、独立系企業への勤務を志向する者のモチベーションの低下により離職率の上昇や人材採用方針の不安定化による内定辞退が発生する可能性があることが挙げられます。もっとも、この点については、公開買付者と営業領域の調整を行うことで、取引の剥落を極小化すること、当社の将来像を公開買付者と早期に擦り合わせ、予期しない大きな変革を防ぐこと、従業員や内定者に対する丁寧な説明会を早期に実施することにより、かかるデメリットが長期化することは回避可能であると考えております。また、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、取引先を含む外部からの社会的信用の獲得、知名度の維持といった上場会社であることによるメリットを享受できなくなることが挙げられますが、当社においては現在の財務状況を踏まえ市場からの資金調達を必ずしも必要としていないことや、取引先の信頼関係は既に一定構築されており、非公開化を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えられること、公開買付者の親会社であり、東京証券取引所プライム市場上場会社である株式会社NTTデータグループのグループ企業となるものであり社会的信用や知名度は維持・向上が期待されること、これまでの事業運営により積み重ねてきた信頼や獲得してきた知名度に関しては、上場廃止により直ちに失われるものではないことから、非公開化後も、かかるデメリットによる影響は僅少であると考えております。

以上より、当社取締役会は、2024年4月5日、本公開買付けを含む本取引により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。

また、本公開買付価格については、(a)下記「(3)算定に関する事項」に記載のプルーラスによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、また、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、さらに、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範囲内であること、(b)本公開買付価格である1,940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2024年4月4日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,445円に対して34.26%、過去1ヶ月間(2024年3月5日から2024年4月4日まで)の終値単純平均値1,434円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して35.29%、過去3ヶ月間(2024年1月5日から2024年4月4日まで)の終値単純平均値1,395円に対して39.07%、過去6ヶ月間(2023年10月5日から2024年4月4日まで)の終値単純平均値1,445円に対して34.26%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、本公開買付価格のプレミアムは、本公開買付けと同種の事例(経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日から2024年3月22日に公表し成立した非公開化を目的とした公開買付けの事例(「MBO取引、EBO取引及び不動産関連取引は除外。»)133件)におけるプレミアム水準(公表日前営業日の終値、並びに公表日の直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値それぞれからのプレミアム)の中央値(それぞれ44.42%、44.55%、43.70%、45.08%)及び平均値(それぞれ50.13%、52.74%、53.32%、53.01%)を下回るものの、過去20年間における当社株価の最

高値1,586円（2020年11月26日）に対して22.32%のプレミアムが付されていることも勘案し、一定の水準のプレミアムが付されていると認識していること、(c)本公開買付価格が、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けの公正性を担保するための措置が講じられた上で、当社と公開買付者の間で真摯に交渉を重ねた上で決定された価格であること、具体的には、ブルータスによる当社株式の株式価値の算定結果の内容や片岡総合法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本独立委員会による交渉方針や交渉局面における意見、指示、要請等に基づいて当社と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額（1株当たり1,700円）よりも1株当たり240円（14.1%）（小数点以下第二位を四捨五入）引き上げられた価格で提案された価格であること、(d)本独立委員会から取得した本答申書において、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」の「当社における独立した独立委員会の設置及び独立委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること、(e)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けの公正性を担保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を踏まえ、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売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

さらに、当社は、本新株予約権買付価格については、それぞれ本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、上記(a)乃至(e)の点を踏まえ、本公開買付けは当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権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。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式及び新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年4月5日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、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」の「当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含みます。）全員の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

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及びフェアネス・オピニオンの取得

() 算定機関の名称並びに当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会社との関係

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におけ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価格に関する当社における意思決定の過程における恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、当社、応募予定株主、並びに公開買付者及びその完全親会社である株式会社NTTデータグループから独立した第三者算定機関であるブルータスに対して、2023年10月下旬に、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、ブルータスから、2024年4月4日付で本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

なお、ブルータスは、当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会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。本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

() 当社株式に係る算定の概要

ブルータスは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式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、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による当社株式の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、また将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っています。ブルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ下記のとおりです。

市場株価法 : 1,395円から1,445円
類似会社比較法 : 1,553円から2,085円
DCF法 : 1,697円から2,126円

市場株価法では、2024年4月4日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の普通取引の基準日における終値1,445円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,434円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,395円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,445円をもとに、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,395円から1,445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手掛ける上場企業の市場株価や財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,553円から2,085円までと算定しております。

DCF法では、本事業計画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2024年11月期第2四半期以降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分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,697円から2,126円までと算定しております。

また、ブルータスがDCF法による算定の前提とした本事業計画においては、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。また、本取引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もることが困難であるため、本事業計画には加味しておりません。なお、下記「(6)本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した独立委員会の設置及び独立委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本独立委員会が当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

() 本新株予約権に係る算定の概要

本新株予約権は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、当社は、本新株予約権の買付価格について第三者算定機関から算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による取得については当社取締役会の承認を要するものとされておりますが、当社は、2024年4月5日開催の取締役会において、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、実際に本新株予約権者から本公開買付けに応募のあった本新株予約権に限り、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議しております。

() 本フェアネス・オピニオンの概要

当社は、2024年4月4日付で、ブルータスより、本フェアネス・オピニオンを取得しております(注10)。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく当社株式の株式価値の算定結果等に照らして、本公開買付価格である当社株式1株当たり1,940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、本フェアネス・オピニオンは、ブルータスが、当社から、事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社株式の株式価値の算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、ブルータスが必要と認められた範囲内の当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注10) ブルータスは、本フェアネス・オピニオンを作成するに当たって当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに当社から聴取した情報が正確かつ完全であることを前提としております。ブルータスはその正確性、完全性について、独自の調査、検証を実施しておらず、その義務を負うものではありません。したがって、ブルータスはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負いません。

ブルータスは、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた本事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としております。ブルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明するものではありません。

ブルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがってブルータスは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもありません。

ブルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。したがって、ブルータスは当社及びその関係会社の支払能力についての評価も行っておりません。

本フェアネス・オピニオンは、当社が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付け価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではありません。したがって、ブルータスは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

ブルータスは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他の如何なる行動も推奨するものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付け価格が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正か否かについて、本フェアネス・オピニオン提出日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにブルータスに供され又はブルータスが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータスはその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。

本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

公開買付者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

() 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するに際して、公開買付者及びその完全親会社である株式会社NTTデータグループ、当社並びに応募予定株主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、公開買付者、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

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手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式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、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び当社の業績の内容や予想等を勘案したDCF法を算定方法として用いて、当社株式の株式価値を算定し、公開買付者は、大和証券から2024年4月4日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（大和証券）」）といたします。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えているため、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フィアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

本株式価値算定書（大和証券）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す。

市場株価法	: 1,395円から1,445円
類似会社比較法	: 1,939円から2,263円
DCF法	: 1,814円から2,008円

市場株価法では、公表日の前営業日である2024年4月4日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値1,445円、直近1ヶ月間（2024年3月5日から2024年4月4日まで）の終値単純平均値1,434円、直近3ヶ月間（2024年1月5日から2024年4月4日まで）の終値単純平均値1,395円及び直近6ヶ月間（2023年10月5日から2024年4月4日まで）の終値単純平均値1,445円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,395円から1,445円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、株式会社アイネット、株式会社IDホールディングス、株式会社コア及びアドソル日進株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算定を行い、当社株式の1株当たり価値の範囲を1,939円から2,263円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した本事業計画に基づく収益予測や投資計画、公開買付者において2023年11月下旬から2024年1月中旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行により実現することができるシナジー効果、当社の有価証券報告書、決算短信、ホームページで公表している財務情報等の諸要素を基に、公開買付者において調整を行った2024年11月期から2028年11月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が2024年11月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,814円から2,008円までと算定しているとのことです。大和証券がDCF法による分析に用いた本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本事業計画は、当社が本事業計画を作成した時点において買付候補者及び取引のスキームが未定であったことから、本公開買付けの実行を前提として作成されたものではないとのことです。

公開買付者は、2024年4月4日付で大和証券から取得した本株式価値算定書（大和証券）の算定結果において市場株価法や類似会社比較法の算定結果の上限を上回り、DCF法の算定結果のレンジ範囲内であったこと、公開買付者において2023年11月下旬から2024年1月中旬に実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、事業の拡大やエンジニアリング力の強化等の本取引が当社事業にもたらすメリット、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し、応募予定株主との間における協議・交渉の結果等を総合的に勘案し、最終的に2024年4月5日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1,940円、本新株予約権買付価格を、第17回新株予約権1個につき63,300円、第18回新株予約権1個につき94,400円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1,940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2024年4月4日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,445円に対して34.26%、直近1ヶ月間（2024年3月5日から2024年4月4日まで）の終値単純平均値1,434円に対して35.29%、直近3ヶ月間（2024年1月5日から2024年4月4日まで）の終値単純平均値1,395円に対して39.07%、直近6ヶ月間（2023年10月5日から2024年4月4日まで）の終値単純平均値1,445円に対して34.26%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2024年4月5日の東

京証券取引所プライム市場における当社株式の終値1,410円に対して37.59%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

() 本新株予約権

本新株予約権であるそれぞれ第17回新株予約権、第18回新株予約権は、本書提出日現在において、当社株式1株当たりの行使価格(第17回新株予約権:1,307円、第18回新株予約権:996円)が本公開買付価格(1,940円)を下回っております。そこで、公開買付者は、第17回新株予約権1個に係る買付け等の価格を、本公開買付価格である1,940円と第17回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価格1,307円との差額である633円に当該新株予約権1個の目的となる当社株式の数である100株を乗じた金額である63,300円と、第18回新株予約権1個に係る買付け等の価格を、本公開買付価格である1,940円と第18回新株予約権の当社株式1株当たりの行使価格996円との差額である944円に当該新株予約権1個の目的となる当社株式の数である100株を乗じた金額である94,400円と、それぞれ決定したとのことです。

なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格の決定に際し、本公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの算定書等を取得していないとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、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、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スクイーズアウト手続が実行された場合には、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

なお、上場廃止を目的とする理由につきましては、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 当社の意思決定の内容」に記載のとおりです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2)本公開買付けに関する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、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引の一環として本公開買付けを実施するため、本公開買付けにより当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

株式等売渡請求

公開買付者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、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(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。)するとともに、併せて、本新株予約権者の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、株式売渡請求と併せて「株式等売渡請求」と総称します。)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売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を当社の売渡新株予約権者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、当社に対して株式等売渡請求の承認を求める予定です。当社がその取締役会の決議により株式等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全部を取得するとのことです。この場合、公開買付者は、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、売渡新株予約権者がそれぞれ所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において上記株式等売渡請求を承認する予定です。

株式等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、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する当社株式又は本

新株予約権の売買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。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付け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、公開買付けは、会社法第180条に基づき、当社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。）を開催することを、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。また、公開買付けは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2024年8月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、当社の株主の皆様は、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株式を所有することとなるとのことです。株式併合により株式の数に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の皆様に対して、会社法第235条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。）に相当する当社株式を当社又は公開買付けに売却すること等によって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社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されなかった当社の株主（公開買付け及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該株主が所有していた当社株式の数に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ことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社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、公開買付けは、当社に対して、公開買付けが当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付け及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が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、公開買付け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（公開買付け及び当社を除きます。）は、当社に対してその所有する当社株式のうち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株式の価格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。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付け及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主（公開買付け及び当社を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではありません。

上記の株式等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。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付け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、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

なお、譲渡制限付株式報酬として当社の取締役及び従業員に付与された当社の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、会社法第180条に規定する株式併合に関する事項が当社の株主総会で承認された場合又は会社法第179条に規定する株式等売渡請求に関する事項が当社取締役会で承認された場合（但し、会社法第180条第2項第2号に定める株式併合の効力発生日又は会社法第179条の2第1項第5号に規定する特別支配株主が当社株式等を取得する日（以下「スクイズアウト効力発生日」といいます。）が譲渡制限期間の満了以前に到来するときに限ります。）は、当社取締役会の決議により、当該承認の日において取締役及び従業員が保有する本譲渡制限付株式の全部について、スクイズアウト効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る譲渡制限が解除され、(b)上記(a)に規定する場合は、当社は、スクイズアウト効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされており、本スクイズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイズアウト効力発生日の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式等売渡請求又は株式併合の対象とする予定とのことです。

公開買付者は、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%未満である場合において、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されずに残存した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者に対して本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しているとのことです。なお、当社は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する意向です。なお、当該手続の実施に伴い、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該新株予約権者が所有していた当社の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の各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、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。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、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が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。

(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

本書提出日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注11）にも該当いたしません。本公開買付けは当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的の一環として実施されることから、応募予定株主と応募予定株主以外の当社の株主の皆様との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、公開買付者及び当社は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付け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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じております。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。

（注11） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、公開買付者の完全親会社である株式会社NTTデータグループ、当社及び応募予定株主から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年4月4日付で本株式価値算定書（大和証券）を取得したとのことです。なお、大和証券は、公開買付者、当社及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

公開買付者が大和証券から取得した本株式価値算定書（大和証券）の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者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」を参照ください。

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及びフェアネス・オピニオンの取得

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におけ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価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、当社、応募予定株主並びに公開買付者及びその完全親会社である株式会社NTTデータグループから独立した第三者算定機関であるブルータスに対し、2023年10月下旬に、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、ブルータスから、2024年4月4日付で本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得しております。

なお、ブルータスは、当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会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。本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

当社における独立した独立委員会の設置及び独立委員会からの答申書の取得

() 設置等の経緯

当社は、2023年11月8日、公開買付者から意向表明書を受領したことを契機として、片岡総合法律事務所の助言も踏まえ、当社取締役会において、本取引の是非につき審議及び決議を行うに先立ち、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、本独立委員会を設置することといたしました。また、当社は、並行して、片岡総合法律事務所の助言を得つつ、本独立委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本独立委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、片岡総合法律事務所の助言を得て本独立委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本独立委員会を構成するべく、当社の独立社外取締役である、清水真一郎氏、松本実氏及び中家華江氏の3名を本独立委員会の委員の候補として選定し、2023年11月13日開催の取締役会決議によりこれらの3名を委員とする本独立委員会を設置いたしました（なお、本独立委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、かかる設置の審議及び決議には、当時取締役会長を務めていた神山茂氏及び公開買付者の出身者である小畑氏は参加しておりません。）。なお、本独立委員会の委員の報酬は、本取引の成否及び答申内容にかかわらず支払われる報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

その上で、当社は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2023年11月13日開催の取締役会における決議により本独立委員会を設置するとともに、本独立委員会に対し、(a)本取引の目的に合理性があるか、(b)本取引における条件は公正・妥当であるか、(c)本取引に至る交渉過程等の手続が公正であるか、(d)本取引を行うこと（公開買付者の実施する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、当社の株主及び新株予約権者に対して公開買付けへの応募を推奨することを含む。）の決定が当社の少数株主にとって不利益ではないか（以下、(a)から(d)を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。加えて、当社は、本独立委員会を当社取締役会から独立した会議体として位置付け、当社取締役会は、本取引に関する意思決定を行うに際して、本答申書において示された本独立委員会の意見を最大限尊重する旨を決議しております。なお、本諮問事項(d)のうち、当社の新株予約権者に対して公開買付けへの応募を推奨することが当社の少数株主にとって不利益ではないかという事項については、2024年3月29日の取締役会において追加で諮問されたものです。

併せて、当社は、本独立委員会に対して、(ア)当社が公開買付者と本取引における条件等を交渉するにあたり、適時にその状況を報告するものとし、本独立委員会は、当社取締役会に対し、重要な局面でその意見を述べ、指示及び要請をすることができる権限、(イ)当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益を図る観点から必要と認める場合、公開買付者と本取引における条件等について交渉を直接行うことができる権限、(ウ)当社の財務又は法務等のアドバイザーを信頼できると判断した場合、当社のアドバイザーに対して専門的助言を求めることができ、また、当社のアドバイザーに対して、諮問事項に対する決定を行うに際して必要となる情報の収集を求める権限、並びに(エ)必要と判断する場合に、当社の合理的費用負担により、本独立委員会独自の財務又は法務等のアドバイザーを選任することができる権限を付与することを決議しております。上記(エ)のとおり付与された権限に基づき、本独立委員会は、独自の法務アドバイザー兼独立委員会事務局として、渥美坂井法律事務所・外国法共同事業を2023年11月13日に選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る本独立委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

() 検討の経緯

本独立委員会は、2023年12月5日から2024年4月4日までの間に合計13回にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議・検討を行いました。

具体的には、本独立委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券、当社の第三者算定機関であるブルータス及び当社のリーガル・アドバイザーである片岡総合法律事務所について、公開買付者及び応募予定株主の関連当事者には該当しないこと、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれの選任を承認しております。

また、本独立委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。その上で、本独立委員会は、片岡総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本独立委員会は、本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本独立委員会は、事業内容、経営環境、経営課題やそれに対して現状想定している経営施策、本事業計画の内容及び前提、当社における本取引の目的、意義、背景、経緯及びシナジー効果、本取引後の経営方針等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中で、公開買付者に対

して提示し、またブルータスによる当社株式の株式価値の算定の基礎とした本事業計画に関し、本独立委員会は、本事業計画が、神山茂氏及び公開買付者から独立した者による主導の下、作成されていること（公開買付者の出身者である小畑氏が作成に関与していないことを含む。）について確認するとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。その上で、上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、ブルータスは、本事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本独立委員会は、ブルータスから、当社株式の株式価値の算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容重要な前提条件等について説明を受け、その内容等について質疑応答を行っております。

また、本独立委員会は、当社及びSMB C日興証券から、当社と公開買付者との間の交渉について、適時に報告を受けた上で、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本独立委員会は、公開買付者からの本公開買付価格を含む本取引の取引条件に関する提案を当社が受領次第、当社及びSMB C日興証券から報告を受け、SMB C日興証券からの公開買付者との交渉方針等についての分析・意見、類似事例のプレミアム水準の分析、ブルータスによる株価算定結果に関する説明等を踏まえて検討を行いました。

さらに、本独立委員会は、片岡総合法律事務所から、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

() 判断内容

本独立委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2024年4月4日付で、当社取締役会に対し、本諮問事項につき委員全員の一致で、大要以下の内容とする本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- ア 本取引の目的に合理性が認められる。
- イ 本取引の条件は公正・妥当であると認められる。
- ウ 本取引に至る交渉過程等の手続は公正であると認められる。
- エ 上記アからウを踏まえ、本取引を行うことの決定（公開買付者の実施する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、当社の株主及び本新株予約権者に対して公開買付けへの応募を推奨することを含む。）が当社の少数株主にとって不利益ではないと認められる。

(b) 答申内容

- ア 本取引の目的の合理性について
以下の点を踏まえると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には合理性があるものと考えます。
 - ・ 当社は、ソフトウェア開発を主な事業としているところ、当社が属するソフトウェア開発事業における全国的なIT人材不足を踏まえ、当社において各企業の積極的なIT投資需要を十分に受注することができていない状況にある。また、当社に対する顧客からの要求はシステム開発だけでなく、顧客ビジネスにより近い領域（課題発掘、コンサル等）やシステム開発の代替サービス（業務パッケージ、WEBサービス、ERP等）の活用検討等の領域に広がっており、当社としてはこれらの顧客からのニーズに対応していく必要がある。加えて、昨今の情勢を踏まえ、当社としては、生成AIの活用等も考慮に入れた開発コストの大幅な低減にも応えていく必要があると認識している。このような事業環境において、当社は、(a)コンサルティング事業の強化等顧客ビジネスにより近い領域及びシステム開発の代替サービスの活用検討等の領域への進出、公共分野等金融・保険、運輸以外の顧客基盤の強化・開拓、生成AI等最先端技術への対応による開発コストの低減等を通じた成長基盤の確保、(b)開発体制強化のための人材及び協力会社の確保並びに要員育成強化、経営人材の確保等、が経営課題であると認識している。
 - ・ 当社は、本取引の実施により、公開買付者グループとの強固な業務提携等を実現することにより、(a)より上流工程として顧客ビジネスに近い領域（課題発掘、コンサルティング等）及びシステム開発の代替サービス（業務パッケージ、WEBサービス、ERP等）の活用検討等の領域への進出、当社が従前から強みを有する金融・保険、運輸の分野のみならず、当社がこれまで十分に進出できていない公共分野等の他の分野における当社のビジネス機会の拡大、これまで以上に公開買付者グループが参画する長期的かつ大規模案件に当社も取組むことが可能となることによる有償稼働率及び販売効率の上昇、公開買付者グループとの連携による生成AI等最先端技術への対応等を通じて、今後の更なる成長のための成長基盤を確保することが合理的に期待できるとともに、(b)システム開発事業に係る労働市場において一定の評価を受けている「NTTデータ」グループとなることによる人財の採用力の強化、公開買付者グループが有する教育・研修システム、キャリアパス実現制度、柔軟な労働環境の提供等による教育体制の更なる充実及び社員の離職防止効果、さらには公開買付者グループからの取締役等の派遣を通じた経営人材の確保等も合理的に期待することもできる。

- ・なお、本取引に伴うデメリットとして、公開買付者と競合分野のある取引先との取引を失う可能性があるものの、当社によれば、公開買付者と営業領域の調整を行うことで、既存取引先との取引の剥落を極小化することを検討しているとのことであるほか、公開買付者によれば、仮に当該取引先との取引を失うこととなった場合でも、公開買付者は公開買付者グループとの連携により当社の売上高確保は可能であると考えているとのことである。また、本取引に伴うデメリットとして、これまで「独立系」を標榜してきた当社において、独立系を望む従業員のモチベーションの低下により離職率の上昇や人材採用方針の不安定化による内定辞退が発生する可能性があるが、当社によれば、従業員や内定者に対する丁寧な説明会を早期に実施することにより、かかるデメリットが長期化することは回避可能であると考えているとのことである。当社及び公開買付者へのヒアリングを通じて、これらの説明に不合理な点は認められず、本独立委員会としては、本取引により想定される各デメリットは限定的であり、いずれも本取引のメリットを上回るものとはいえず、本取引の目的の合理性を失わせるものとは認められないものとする。
- ・当社の企業価値を最大限向上させる観点からは、公開買付者との間で行う本取引による完全子会社化は、他の現実的にあり得る手段と比較しても優位性を有する合理的な選択肢であると考えられる。

イ 取引条件の公正性・妥当性について

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格については、その公正性・妥当性が認められ、本公開買付けを含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると認められる。

- ・公開買付者と当社との間の本公開買付価格等の交渉の過程においては、公開買付者からの提案に対して、都度、本独立委員会に対し、SMB C日興証券による当該提案の内容及び分析の説明が行われ、当該提案に対する回答方針及び回答案について審議がなされ、本独立委員会として、適宜、意見を表明し、本独立委員会の意見が適切に反映された上で、公開買付者に対する回答が行われた。かかる交渉過程において、本独立委員会は、公開買付者と当社との間の本公開買付価格等の交渉について、本独立委員会に与えられた権限を踏まえて主体的かつ実質的に関与をした。公開買付者との間の複数回にわたる交渉の結果として、本公開買付価格は、1株あたり1,700円、1,800円、1,880円、1,940円へと上げがなされたところ、本公開買付価格等の交渉経緯について、利害関係を有する関係者の影響により交渉過程が歪められたといった事情は見受けられず、実質的にも独立当事者間取引と同視できる状況が確保されており、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して真摯な交渉がされた経緯を認めることができる。本取引においては十分な公正性担保措置が講じられていることも考慮すれば、公開買付者と当社との取引条件に関する交渉過程については、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況が確保されていたと評価することができる。
- ・本事業計画の作成に当たっては、応募予定株主、公開買付者及びその親会社と利害関係を有する者の関与なくして作成されたものであり、また、本事業計画の数値は、事業部門から積み上げた計画数値も踏まえて達成可能性の合理性を検証した上で作成されたものである。本事業計画の策定手続について、恣意的な点は見当たらず、特に不合理な点は認められない。また、本事業計画については、公開買付者との本取引が行われることを前提としない、いわゆるスタンドアローン・ベースで作成されており、本事業計画の内容についても、本独立委員会は、当社に対するヒアリング等を通じて確認したが、実現可能性を合理的に見込むことができる当社における努力要素を十分に織り込んだ上で、当社の置かれた現状の事業環境を踏まえ、当社において合理的に実現可能な事業計画を作成したものであると認められ、また、不合理に保守的となっている点も見受けられないことから、本事業計画の内容について、当社の少数株主の利益の観点から不合理な点は認められない。
- ・プルータスの本株式価値算定書（プルータス）については、プルータスに対するヒアリング等によれば、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらないところ、本公開買付価格は、市場株価法の算定結果の上限値を超えており、類似会社比較法の算定結果のレンジの中央値を上回っており、さらに、DCF法の算定結果のレンジの中央値も上回っていると認められる。
- ・当社はプルータスから本フェアネス・オピニオンを取得しているところ、プルータスは、本公開買付価格が当社の株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の意見を述べている。本フェアネス・オピニオンの発行手続及び内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の妥当性が裏付けられるものと考えられる。
- ・本公開買付価格のプレミアム水準は、類似案件の平均的なプレミアム水準には満たない。しかし、本公開買付価格については、基準日の終値、直近1か月間の終値単純平均値、直近3か月間の終値単純平均値、直近6か月間の終値単純平均値に対してそれぞれ34.26%、35.29%、39.07%、34.26%となるプレミアムが付されたものであること、プルータスによる市場株価法の算定レンジの上限値を上回っており、DCF法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、かつ中央値を上回っている金額であること、過去20年間における当社株価の最高値は1,586円（2020年11月26日）

であり、当該最高価格からも約22%のプレミアムが付されていること等も勘案すると、相応のプレミアム水準が確保されていると評価することができる。

- ・本取引の買収の方法は、上場会社の完全子会社化を行う際に一般的に採用されている方法の1つであり、かつ、二段階目のいずれの手續においても、少数株主において買収対価が不当に低いと考える場合には、裁判所に対する売渡価格の決定の申立て又は株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、本公開買付けに応募しなかった株主及び本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けに応募した場合に受領する価格と同一になるように算定される予定とのことである。加えて、本取引における買収対価の種類については、公開買付者の株式を対価とすることも一応考えられるが、公開買付者と当社の事業が一致するとまではいえないこと、対価の分かり易さ並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点では株主及び本新株予約権者が受領する対価を株式とするよりも現金とする方が望ましく、公開買付者の株価が下落するリスクを負うことを回避できること等からすると、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、合理性が認められる。
- ・本新株予約権は、本新株予約権買付価格が、それぞれ本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、本公開買付けは当社の本新株予約権者に対して、合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると認められる。

ウ 本取引に至る交渉過程等の手續の公正性

以下の点を踏まえると、本取引では、()取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、()少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても、本取引にとって必要十分な内容での公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められることから、結論として、本取引においては、公正な手續を通じた当社の少数株主の利益への十分な配慮がなされていると認められ、本取引に至る交渉過程等の手續は公正なものといえる。

- ・当社は、応募予定株主、公開買付者及びその親会社並びに本取引の成否から独立した当社の社外取締役監査等委員で構成される独立委員会を設置しており、その設置時期、権限、活動等からみても、本独立委員会は公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
- ・当社においては、利益相反の疑義を回避する観点から、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制として、代表取締役社長を中心に営業部門及び製造部門の担当取締役並びに管理部門の幹部職員からなる検討チームを組成した。当該検討チームは、本取引に利害関係を有する神山茂氏及び小畑氏を含めない形で組成されており、本独立委員会は、神山茂氏及び小畑氏は、利益相反の可能性を排除する観点から、当社と公開買付者との間の協議及び交渉には参加していないとの報告を受けている。また、本独立委員会の設置に関する取締役会決議をはじめとし、当社の取締役会における本取引に係る当社取締役会の審議及び決議は、神山茂氏及び小畑氏を除く取締役において行われ又は行われる予定である。そして、当社取締役会は、少数株主の利益を保護し、判断の公正性及び中立性の確保に資することを目的として本独立委員会を設置したところ、本独立委員会の設置に際して、当社取締役会は、本諮問事項に対する本独立委員会からの答申内容を最大限尊重することを決議している。加えて、当社株式の価値評価の基礎となる本事業計画の作成過程においても、神山茂氏及び小畑氏が関与しておらず、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立した者の主導の下で作成されたことにつき、本独立委員会において確認がなされている。以上からすれば、本取引に関して当社が想定する社内の検討体制その他意思決定プロセスに関して、公正性に疑義のある点は見当たらない。
- ・当社は、応募予定株主、公開買付者及びその親会社並びに本取引の成否から独立した専門性を有するリーガル・アドバイザーである片岡総合法律事務所から法的助言を受けている。
- ・当社は、応募予定株主、公開買付者及びその親会社並びに本取引の成否から独立した専門性を有する第三者算定機関であるブルータスから、当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得している。
- ・本独立委員会は、応募予定株主、公開買付者及びその親会社並びに本取引の成否から独立した専門性を有するリーガル・アドバイザーである渥美坂井法律事務所・外国法共同事業から法的助言を受けるとともに、当社が選任したリーガル・アドバイザーである片岡総合法律事務所及び第三者算定機関であるブルータスも信頼できると判断し、これらのアドバイザーからも専門的助言を受けた。
- ・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（20営業日）よりも長期（31営業日）に設定されるとともに、当社は、本公開買付けに際して、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は行っていない。したがって、本取引においては、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われていると認められる。

- ・本公開買付けにおける買付予定数の下限は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回るように設定される予定であり、本公開買付けの成立には、本公開買付けと利害関係のない一般株主の過半数の賛同（応募）を要し、一般株主による判断機会の確保をより重視することにつながり、かつ、一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われることに資するものと認められる。
- ・本取引では、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースにおいて、本独立委員会に付与された権限の内容、本独立委員会における検討経緯や公開買付者との取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本独立委員会の委員の報酬体系、本株式価値算定書（ブルータス）の概要、当社が取得した本フェアネス・オピニオン、ブルータスの重要な利害関係、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯、本取引を行うことを選択した背景・目的等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は提供されることが予定されていると認められる。
- ・本取引においては、強圧性を排除するために望ましいとされる実務上の対応がなされているものと認められる。

エ 本取引を行うことの決定が当社の少数株主にとって不利益ではないか

上記アのとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には合理性があると考えられること、上記イのとおり、本取引においては公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること、上記ウのとおり、本取引の条件については公正性・妥当性が確保されていると考えられることから、当社が本取引を行うことの決定（公開買付者の実施する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、当社の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）は当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められる。

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係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、当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会社から独立したリーガル・アドバイザーとして片岡総合法律事務所を選任し、片岡総合法律事務所から、本公開買付けを含む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、片岡総合法律事務所は、当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会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。本取引に係る片岡総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の公表や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。

当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含みます。）全員の承認

当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、片岡総合法律事務所から受けた法的助言、S M B C日興証券から受けた助言、ブルータスから受けた助言及び本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された本独立委員会の意見を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性について慎重に検討・協議を行いました。

その結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付けについて、()本公開買付けにより、強固な業務提携の更なる深耕による競争力向上並びにIT人材及び経営人材の確保といったシナジー効果が生ずることで、当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、()本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式及び新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年4月5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（当社取締役会は全9名で構成されるところ、小畑氏を除く8名）（監査等委員である取締役を含みます。）の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しております。

なお、かかる当社の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を実施することにより当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行っております。

また、当社の取締役9名のうち、小畑氏は、公開買付者の出身者であることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には一切関与しておりません。なお、神山茂氏は、2023年11月30日までは、取締役会長を務め、2024年2月の当社定時株主総会の終了時点までは取締役として在任しておりましたが、本独立委員会

の設置への関与を含め、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉には一切関与しておりません。

独立委員会における独立した法律事務所からの助言

独立委員会は、上記「 当社における独立した独立委員会の設置及び独立委員会からの答申書の取得」の「 () 設置等の経緯」に記載のとおり、独立委員会独自の法務アドバイザーとして渥美坂井法律事務所・外国法共同事業を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る本独立委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、渥美坂井法律事務所・外国法共同事業は、当社、応募予定株主、公開買付者及びその親会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。本取引に係る渥美坂井法律事務所・外国法共同事業の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の公表や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。

(7) 公開買付者と当社の株主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

上記「(2) 本公開買付けに関する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、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2024年4月5日付で、応募予定株主との間で、本応募契約を締結しているとのことです。

本応募契約において、応募予定株主は、本公開買付けにおいて、神山茂氏が所有する当社株式（所有株式数：2,953,600株、所有割合：16.73%）、有限会社ササヤマが所有する当社株式（所有株式数：1,200,000株、所有割合：6.80%）の全てを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。なお、本応募契約を除き、公開買付者と応募予定株主との間で契約その他の合意は存在しません。本応募契約の概要は、以下のとおりです。

神山茂氏との間の本応募契約

神山茂氏は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、神山茂氏が所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、応募の結果成立した応募株式の買付けに係る契約を解除しないものとしていたとのことです。神山茂氏による応募は、(a)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(b)本応募契約に基づく公開買付者の表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、(c)公開買付者が本応募契約に基づき応募の日までに履行又は遵守すべき義務（注2）が全て重要な点において履行又は遵守されていること、(d)当社の取締役会において、本公開買付けに対して賛同し、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意見表明決議が適法かつ有効に行われ、かかる表明が公表され、かつ、変更又は撤回されていないこと、(e)司法・行政機関等に対して、神山茂氏による応募又は本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、神山茂氏による応募又は本公開買付けを制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等によるいかなる命令、処分若しくは判決も存在していないこと、及び(f)当社の重要事実であって公表されていないものは存在せず、当社の公開買付け等事実であって公表されていないものは存在しないこと（但し、神山茂氏による応募が法令等に違反しないときを除く。）を前提条件としているとのことです。但し、神山茂氏は、その任意の裁量により、かかる前提条件のいずれも放棄することができるとのことです。また、神山茂氏は、(a)応募株式について本公開買付けと実質的に抵触し若しくは本公開買付けの実行を妨げるおそれのある行為を行わず、(b)決済開始日以前の日を基準日とする当社の株主総会において、決済開始日に公開買付者が神山茂氏から買い付けた応募株式に係る議決権を有するときには、応募株式に係る議決権その他一切の権利行使について、公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は公開買付者の指示に従って議決権を行使する義務を負っており、これに加えて、(c)本公開買付けの決済開始日から2年間を経過するまでの間、当社の事業と競合する事業についての競業避止義務を負い、また、(d)本応募契約の締結日から2年間を経過するまでの間、当社の役職員の勧誘禁止義務を負うほか、(e)応募契約に定める上記の前提条件が充足するよう公開買付者と合理的な範囲内で協力する義務を負っているとのことです。

有限会社ササヤマとの間の本応募契約

有限会社ササヤマは、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、有限会社ササヤマが所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募するものとし、かつ、応募の結果成立した応募株式の買付けに係る契約を解除しないものとされているとのことです。有限会社ササヤマによる応募は、(a)本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、(b)本応募契約に基づく公開買付者の表明及び保証（注1）が重要な点において真実かつ正確であること、(c)公開買付者が本応募契約に基づき応募の日までに履行又は遵守すべき義務（注2）が全て重要な点において履行又は遵守されていること、(d)当社の取締役会において、本公開買付けに対して賛同し、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意見表明決議が適法かつ有効に行われ、かかる表明が公表され、かつ、変更又は撤回されていないこと、(e)司法・行政機関等に対して、有限会社ササヤマによる応募又は本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立、訴訟又は手続も係属しておらず、かつ、有限会社ササヤマによる応募又は本公開買付けを制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等によるいかなる命令、処分若しくは判決も存在していないこと、及び(f)当社の重要事実であって公表されていないものは存在せず、当社の公開買付け等事実であって公表されていないものは存在しないこと（但し、有

限会社ササヤマによる応募が法令等に違反しないときを除く。)を前提条件としているとのことです。但し、有限会社ササヤマは、その任意の裁量により、かかる前提条件のいずれも放棄することができるとのことです。また、有限会社ササヤマは、(a)応募株式について本公開買付けと実質的に抵触し若しくは本公開買付けの実行を妨げるおそれのある行為を行わず、(b)決済開始日以前の日を基準日とする当社の株主総会において、決済開始日に公開買付者が有限会社ササヤマから買い付けた応募株式に係る議決権を有するときには、応募株式に係る議決権その他一切の権利行使について、公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は公開買付者の指示に従って議決権を行使する義務を負っており、これに加えて、(c)本公開買付けの決済開始日から2年間を経過するまでの間、当社の事業と競合する事業についての競業避止義務を負い、また、(d)本応募契約の締結日から2年間を経過するまでの間、当社の役職員の勧誘禁止義務を負うほか、(e)応募契約に定める上記の前提条件が充足するよう公開買付者と合理的な範囲内で協力する義務を負っているとのことです。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結、(c)公開買付者に対する強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(e)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、応募の日までに履行又は遵守すべき義務として、(a)本公開買付けを開始する義務に加えて、(b)応募契約に定める前提条件が充足するよう神山茂氏及び有限会社ササヤマと合理的な範囲内で協力する義務を負っ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】

(1) 普通株式

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
村中 英俊	代表取締役社長執行役員 総務人事部、経理部管掌	29,600	296
川越 敏浩	取締役執行役員 品質環境管理室長 兼情報セキュリティ管理室長	28,200	282
牛頭 秀雄	取締役執行役員 購買部長 情報システム部管掌	13,500	135
谷 隆光	取締役執行役員 営業本部長 兼営業1部長 兼営業2部長	16,600	166
信井 達也	取締役執行役員 製造本部長 兼製造本部製造2部長	12,300	123
小畑 哲哉	取締役(監査等委員)	-	-
松本 実	取締役(監査等委員)	-	-
清水 真一郎	取締役(監査等委員)	-	-
中家 華江	取締役(監査等委員)	-	-
計	-	100,200	1,002

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 監査等委員である取締役の小畑哲哉氏、松本実氏、清水真一郎氏及び中家華江氏は、社外取締役です。

(2) 新株予約権

氏名	役職名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
村中 英俊	代表取締役社長執行役員 総務人事部、経理部管掌	80	8,000	80
川越 敏浩	取締役執行役員 品質環境管理室長 兼情報セキュリティ管理室長	120	12,000	120
牛頭 秀雄	取締役執行役員 購買部長 情報システム部管掌	160	16,000	160
谷 隆光	取締役執行役員 営業本部長 兼営業1部長 兼営業2部長	160	16,000	160
信井 達也	取締役執行役員 製造本部長 兼製造本部製造2部長	100	10,000	100
小畑 哲哉	取締役(監査等委員)	-	-	-
松本 実	取締役(監査等委員)	-	-	-
清水 真一郎	取締役(監査等委員)	-	-	-
中家 華江	取締役(監査等委員)	-	-	-
計	-	620	62,000	620

(注1) 役職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は、本書提出日現在のものです。

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。