

【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】 2019年11月11日

【報告者の名称】 株式会社マイスターエンジニアリング

【報告者の所在地】 東京都港区芝四丁目1番23号

【最寄りの連絡場所】 東京都港区芝四丁目1番23号

【電話番号】 03 - 6756 - 0311

【事務連絡者氏名】 取締役管理部門長 深瀬 一郎

【縦覧に供する場所】 株式会社マイスターエンジニアリング  
(東京都港区芝四丁目1番23号三田NNビル)  
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「公開買付者」とは、MEホールディングス株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「当社」とは、株式会社マイスターエンジニアリングをいいます。
- (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、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 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7) 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 MEホールディングス株式会社  
所在地 東京都港区芝四丁目1番23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

## 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、2019年11月8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の決議をいたしました。

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の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」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。

#### (ア) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けによる当社株式の取得及び所有等を目的として、2019年10月8日付で設立された株式会社であり、当社の代表取締役社長かつ株主である平野大介氏が、その発行済株式の全部を所有し代表取締役を務めているとのことです。なお、本日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

今般、公開買付者は、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第二部に上場している当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式及び以下に定義する不応募株式を除きます。)を取得し、当社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にしたとのことです。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)に該当し、平野大介氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、平野大介氏との間で、その所有する当社株式のうち4,300株(所有割合:0.05%、以下「応募株式」といいます。)(注1)について、本公開買付けに応募することを合意しており、また、平野大介氏の実父であり当社の代表取締役会長である平野茂夫氏との間で、その所有する当社株式(所有株式数:1,596,957株(注2)、所有割合:20.23%)のうち1,596,900株(所有割合:20.23%、以下「不応募株式」といいます。)(注3)について、本公開買付けに応募しないことを合意しているとのことです。これらの合意の詳細につきましては、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」をご参照ください。

(注1) 平野大介氏が当社の役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式(1,135株)については、平野大介氏が応募の是非を判断する権限を有していないことから、応募株式に含まれておりません。以下、応募株式の記載について同じとします。

(注2) 平野茂夫氏は、当社の役員持株会を通じた持分として257株(小数点以下を切捨て)に相当する当社株式を間接的に所有しており、上記平野茂夫氏の所有株式数(1,596,957株)には、平野茂夫氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式257株が含まれております。

(注3) 平野茂夫氏は、自己が当社の役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式(257株)のうち、引き出しが可能な当社株式(200株)を、本公開買付けに際して当該役員持株会から引き出すことを予定しており、不応募株式には、当該引き出しが予定されている当社株式(200株)が含まれております。なお、当該役員持株会の規約上、会員は1単元(100株)未満の当社株式を引き出すことができないため、平野茂夫氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式(257株)のうち、引き出しが不可能な当社株式(57株)は、不応募株式に含まれておりません。以下、不応募株式の記載について同じとします。

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3,664,900株(所有割合：46.43%)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、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとすることです。なお、買付予定数の下限である3,664,900株は、当社第2四半期決算短信に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数(9,125,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,232,319株)を控除した株式数(7,892,681株)の3分の2に相当する株式数(5,261,788株)から不応募株式(1,596,900株)を控除した株式数に1単位(100株)未満に係る数を切り上げた株式数(3,664,900株)としているとすることです。買付予定数の下限である3,664,900株(所有割合：46.43%)は、当社第2四半期決算短信に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数(9,125,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,232,319株)、応募株式(4,300株)及び不応募株式(1,596,900株)を控除した株式数(6,291,481株)の過半数に相当する株式数(3,145,741株、所有割合：39.86%)。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数にあたります。)に、応募株式(4,300株)を加算した株式数(3,150,041株、所有割合：39.91%)を上回るものとなることとすることです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとすることです。一方、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式及び不応募株式を除きます。)を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しておりますので、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(3,664,900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することです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式及び不応募株式を除きます。)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「(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及び平野茂夫氏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こととすることです。

なお、当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されておりますが、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本スクイ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になります。

また、本スクイズアウト手続の完了後、法第24条第1項但書に基づき当社の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られた後に、公開買付者及び当社は、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換を実施することを予定していることとすることです。当該株式交換の具体的な日程等の詳細については未定ですが、当該株式交換により、公開買付者のみが当社の株主となるとともに、平野大介氏及び平野茂夫氏のみが公開買付者の株主となることを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)からの62.6億円を限度とした借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賅うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定していることとすることです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、みずほ銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされていることとすることですが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式が担保に供されること、及び下記「(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)」に記載の本スクイズアウト手続を通じて当社の株主が公開買付者及び平野茂夫氏のみとなった後は、本銀行融資に関して、当社及び当社完全子会社を公開買付者の連帯保証人とするものが予定されていることとすることです。

## (イ)公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

## 本公開買付けの背景等

当社は、1974年6月に大阪市北区にビル設備管理業務を目的として株式会社大阪丸誠を設立し、1991年8月に、現在の商号に変更いたしました。また、株式については、1997年12月に大阪証券取引所市場第二部に上場(2008年11月に上場を廃止)し、2002年2月には東京証券取引所市場第二部に上場しております。

当社及びその連結子会社7社(以下、総称して「当社グループ」といいます。)は、メカトロ関連事業、ファシリティ関連事業及びコンテンツサービス事業を主な業務内容としております。

事業区分	事業の内容
メカトロ(注1)関連事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・半導体製造装置、液晶製造装置、医療電子機器、各種産業機械の試験調整、メンテナンス業務</li> <li>・自動車、自動車関連部品の設計、評価、実験業務</li> <li>・画像検査装置の設計、製造、試験調整、メンテナンス業務</li> <li>・上記に係る技術者等の派遣、養成、人材紹介業務</li> </ul>
ファシリティ関連事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ホテル、ショッピングセンター等の常駐施設管理、点検整備・巡回点検等のメンテナンス業務、清掃・警備業務</li> <li>・建築設備全般の設備更新、増設、改良工事、修理、省エネルギー化工事等のエンジニアリング業務</li> <li>・ホテル運営、商業施設の賃貸業務</li> <li>・上記に係る技術者等の派遣、人材紹介業務</li> <li>・電気設備の設計、施工</li> <li>・太陽光発電パネルの施工、販売業務</li> <li>・省エネ設備導入、設備改善コンサルティング業務</li> <li>・建築設備の設計、監理</li> <li>・消防用設備の設計、施工、保守、管理及び各種消火設備の機器販売</li> </ul>
コンテンツサービス事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・スタジオ・ホール・会議場の運営管理、イベントのプロデュース業務</li> <li>・放送技術サポート、放送・通信設備の保守管理業務</li> <li>・上記に係る技術者等の派遣、人材紹介業務</li> </ul>

(注1) メカトロとは、メカトロニクスの略語であり、メカトロニクスとは、機械装置(メカニズム)と電子工学(エレクトロニクス)の合成語で、機械工学の製品にマイクロコンピュータなどの電子工学分野の成果を付加した高性能・多機能製品の開発を目指す電子機械工学のことをいいます。

## (a) メカトロ関連事業

卓越した技術者による技術サービスを提供することにより未来の日本社会に貢献することを使命として、「フィールドエンジニア」「開発・設計エンジニア」「生産技術エンジニア」「ものづくり」の領域を中心として事業を行っております。

## (b) ファシリティ関連事業

当社グループの総合力・技術力・機動力・提案力を活かしてお客様のニーズに対応し、「ビルマネジメント」「各種改修・更新工事」「建物管理コンサルティング」「ホテル・レストラン運営」の領域を中心として事業を行っております。

## (c) コンテンツサービス事業

「スタジオ・ホール・会議場の運営管理」「イベントのプロデュース事業」を中心として事業を行っております。

当社グループは、「メンテナンス&エンジニアリング」を事業領域に設定し、技術サービスを提供する企業集団として、事業を展開しております。当社グループの経営理念は「至る処に主体となり、企業が担う使命に応え、善き家庭をつくり、善き会社をつくり、善き社会をつくる」であり、社員一人ひとりがこの理念の実現に向けて絶えず努力するとともに、誠実で品質の高いサービスを提供することにより、会社としての使命を果たせるものと考えております。また、当社グループは、これまでに培った高い技術力やお客様との信頼関係を基盤に、「日本の産業・社会インフラを支えるナンバーワン必須技能・技術者集団」として、メンテナンス・エンジニアリング・マネジメント技能と技術により、社会のサステナビリティになくしてはならないサービスをお客様に提供することを目指しております。また、当社グループ各社が独自の技術力によりお客様の“ソリューションパートナー”として、お客様の抱える課題の解決に全力で貢献し、更にグループ全体のシナジー効果を発揮できるよう運営を行っております。

上記のとおり、当社グループは、日本国内の産業・都市インフラに対してメンテナンスを中心とする技術サービスを提供する企業として、顧客のノンコアオペレーション(顧客企業の主たる業務に付随する定型的な運営にかかる業務)のアウトソーシングを受託しつつ成長してまいりました。もっとも、当社の事業の対象となる、これまで築き上げられてきた上記インフラの規模は、その内容は若干変わりつつも今後急激に変化することは見込まれず、今後のメンテナンスサービスの需要は大きく変動しないと考えられる一方で、当該サービスの供給の形態には大きな変化が起こることが見込まれ、当社グループを取り巻く事業環境は急速かつ構造的な変化の時代を迎えております。具体的には次のような要素が、当社グループの属する技術サービス産業に変化を引き起こすと考えております。

( )生産年齢人口の減少と人材不足の深刻化

日本は、現在、高齢社会を迎えており、総人口が急激に減少するわけではないものの、15歳から64歳までの生産年齢人口は、今後15年間に於いて毎年およそ40万人から60万人減少していく見通しであり、その後は更に減少のペースが加速する見通しです(注2)。総人口は緩やかにしか減少しない中、各産業において現状水準の各種サービスを維持することは、大規模な移民の受け入れなどによるインプットの拡大、或いは生産性の向上なしには困難であると考えております。

また、労働力の総量が減少する中、需要が旺盛で、相対的に付加価値が高く賃金の高くなりやすい産業への労働者の移動も起こると考えられ、今後人材不足は更に深刻化することが見込まれます。具体例としては、IT分野の人材不足数は今後2030年の時点で現在の約2倍になるとも予測されております(注3)。既に、当社グループを含む技術サービス産業においても、人材不足は顕在化しており、上記のような生産年齢人口の減少に関する見通しを踏まえれば、このような傾向は、今後更に拍車がかかることが見込まれます。また、生産年齢人口の減少は、増加し続ける社会保障給付費に対する資金源が減少するというものであり、既存の産業・都市インフラのメンテナンスに充てられる予算の減少が見込まれ、この点においても、技術サービスの生産性向上は構造的に求められていくと考えております。

既に当社グループが属する技術サービス産業においては、人件費の上昇が顕在化しており、原価上昇を顧客に単に転嫁することは必ずしも容易ではありません。しかしながら、それが実現されなければ技術者に対して競争力のある対価を支払うことができず、技術者がより好条件が得られる場所へと移動していくことは避けられません。つまり、効率的なサービスは、顧客側のみからの要請ではなく、供給側においても人材のリテンション(維持及び確保)のための原資獲得に必要となります。昨今、働き方改革、すなわち生産性向上のための取り組みが推進されていますが、特に労働集約型である技術サービス産業においては、継続的な事業発展のため、この取り組みを実施する緊急性が他の産業よりも高いと考えております。

(注2) 出典：国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成29年推計)」

(注3) 出典：経済産業省「IT人材の最新動向と将来推計に関する調査結果」  
(2016年6月)

( )中小企業・小規模事業者の廃業

2015年の時点で、経営者の年齢がその後10年間に70歳を超える中小企業・小規模事業者のうち約127万社が後継者不在の状態にあり、事業が赤字でも廃業に至ることが懸念されています(注4)。当社グループが手がける各セグメントの市場は一般にフラグメント(断片)化しており、優良な事業運営を長年継続しながらも後継者不在等の理由でM&Aを選択する事業者も多い状況にあります。今後、当社グループが手がけるメンテナンスを中心とした技術サービス産業においては、中小企業・小規模事業者の事業を第三者に承継し、人材及び技能・技術を承継・発展させることが、今後の成長の重要かつ主要な方策の一つになると考えております。

(注4) 出典：経済産業省「中小企業・小規模事業者の生産性向上について」  
(2017年10月)

( )先進テクノロジーの導入

第四次産業革命と言われる現在、IoT(注5)・AI(注6)・ロボティクス(注7)などによる技術革新はこれまでにない速度で進んでいます。これらにより、あらゆる産業が効率化・高度化に向け取り組みを進めており、技術サービス産業においても少しずつではありますが、その影響は表れつつあります。特に技術サービス産業においては、設備のメンテナンス活動を診断・判断・保全に分類すると、診断はIoT、判断はAIによって今後効率化が相当程度進むことが見込まれています。また、工場を中心とした産業インフラにおける無人化・省人化への投資も、上記の人材不足とロボティクスの発達によって加速しています。当社グループが属する技術サービス産業では、これらの新技术を積極的に取り入れることで、求められている生産性向上を実現すること、またその新技术を使いこなすことでソリューションの提供範囲を拡大することが、これまで述べた事業環境の変化の中で成長するために必須であると考えております。

(注5) Internet of Things : モノのインターネット、身の回りのものがインターネットに繋がる仕組みのこと。

(注6) Artificial Intelligence : 人工知能

(注7) ロボティクス : ロボットの設計・製作・制御を行う「ロボット工学」のこと。

上記のような構造的な環境変化が当社グループに要請するのは、生産年齢人口の減少と人材不足の深刻化が見込まれる中においても技術者を継続的に確保できる環境を整備すること、中小企業・小規模事業者の廃業に伴い事業承継を積極的に活用すること、及びテクノロジーを活用したサービスの生産性向上と拡充を推進することであり、当社グループは、具体的に次のような取り組みを行っております。

( )技術者採用・育成・リテンション(維持及び確保)強化

新卒・中途採用数の増加に向け、採用人員の体制強化と訓練、採用マーケティング企画とそれを踏まえた各採用チャネルへの投資を強化しております。また、採用後の研修体制の再構築を行っており、実務のテクニカルスキルだけでなく、顧客対応やチームマネジメントのための研修内容もより実践的なものとするべく整備を進めております。更に、新人事制度の運用を今年度から開始しており、報酬体系の見直しにより社員への還元を増加させるだけでなく、評価基準の明確化と面談の質・量の向上により勤務意欲の向上を図っております。加えて、技術者としてのスキルを可視化し、顧客・社員両方からの評価を容易とするためのシステムへの投資も推進しております。

( )生産性向上・サービス拡充投資

労働集約型オペレーションの合理化に向けたシステム・アプリ開発を行っております。実務の合理化だけに留まらず、顧客サイトに継続的にコンタクトする事業特性と建築設備・産業機器両方へのメンテナンス技能・経験を活かしたサービスの拡充にも取り組んでおります。また、外部パートナーが開発したパッケージも一部活用しつつ、実務的に価値の出るものとなるよう設計を進めております。

( )機動的なM&Aの実施と効率的PMI(注8)体制の構築

当社グループが行う業務の多くは、複数の異なる専門技能を有する事業者からのサービスによって成り立っています。当社グループは、M&Aにより、隣接する技能領域の中小企業・小規模事業者の事業を承継し、サービスの効率向上を実現するだけでなく、当社グループの事業展開において必要となる技術を承継することにより、総合的なグループ力を強化し、もって中長期的な企業価値の向上を図っております。また、当社グループが検討するM&Aの主たる対象である中小企業・小規模事業者では、各種の管理体制の充実のために割けるリソースが限られていることが多いことから、PMIの過程において当社グループから十分な支援を行うことが重要であり、当社の基幹システム充実のための投資を行っております。

(注8) Post Merger Integration : 企業の合併・買収成立後の統合プロセスのこと。

( )独自サービスの展開

当社グループは、多様な領域に対して独自の技術サービスを提供している企業集団です。例えば、メカトロセグメントにおいては、画像検査装置及びロボティクスを用いた生産ラインの無人化・省人化装置の設計製造、コンテンツサービスセグメントではイベント企画や実際の撮影・音響・照明を手掛けております。人材不足の中でも、当社グループが持つ技術を複合的に用いたサービスを必要とする顧客は存在し、多様な領域に対する独自の技術サービス力を活かした事業展開を推進しております。また、メンテナンスを中心とした技術サービスを提供する事業者としては当社グループの企業規模は相対的に大きく、特定の産業インフラのメンテナンスを全国規模で請負い、顧客にとって重要なパートナーの地位を得ることに注力しております。

公開買付者は、当社グループの上記取り組みは、中長期的には相応の成長が見込まれるものの、当社グループを取り巻く事業環境の変化の重要性と速度、及び大規模な投資やM&Aに伴う多額ののれん償却やM&A後のPMIコストを含む取引費用が伴い得るとい各取り組みの性質を考慮すると、上場会社である当社において求められる短期的な利益確保を維持しながらでは、上記取り組みの効果実現に必要な投資額の閾値に達することが困難であると考えているとのことです。そのため、公開買付者は、本取引により、短期的な業績変動に捉われることなく、中長期的な視点に立った迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な投資を実現できる経営体制を構築し、上記( )乃至( )の取り組みの推進を更に加速させることが必要であると考えているとのことです。

公開買付者は、本取引後は、システム投資等の生産性向上策をこれまで以上に積極的に実行することで、将来的な当社グループ運営における顧客・当社内部の両面にて、効率的かつ効果的な事業運営体制を実現していきたいと考えているとのことです。また、公開買付者は、柔軟かつ機動的な意思決定が可能となる経営体制を構築することにより、当社の営業利益に比べて非常に大きな投資金額となるM&Aや、機動性の観点から上場会社として求められるレベルのデュー・ディリジェンスを実施しないM&Aの実施など、これまでより果敢にM&Aを実行するとともに、上記システム投資による効率的なPMIを実施することに関する取り組みを更に発展させることにより、新たに当社グループ内に参加いただく企業が、円滑に管理業務を移行し効率化できるようにすることで、当社グループの中長期的な企業価値向上を実現したいと考えているとのことです。更に、公開買付者は、上記に加え、当社グループの持続的な成長のために、互いに事業利益が一致する事業者との資本提携や業務提携を含めた様々な形でのアライアンスも柔軟に検討したいと考えているとのことです。

一方、公開買付者としては、上記の取り組みは、多額の初期投資や継続的な投資によるキャッシュ・フローの悪化及び積極的なM&Aに伴う多額ののれん償却やM&A後のPMIコストを含む取引費用の計上により、短期的には当社の財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加え、期待される収益を生むかどうかは不明確であり、かつ、当社グループの事業規模に対応した施策として資本市場から十分な評価が得られない可能性があるため、当社の株価の下落が生じ、当社の少数株主の皆様が利益が還元されないおそれがあると考えているとのことです。しかしながら、公開買付者は、かかるおそれを最小限に抑えるために、上記の取り組みを縮小し、先延ばしにすることは、当社グループの長期的な競争力・収益力を弱めることにつながる可能性があると考えているとのことです。

また、公開買付者は、当社における株式の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、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)は増加しており、当該コストは当社グループの経営上の更なる負担となる可能性があると考えているとのことです。たしかに、当社は、1997年の大阪証券取引所市場第二部への上場以来、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用の向上等、上場会社として様々なメリットを享受してきたと言えます。もっとも、公開買付者は、当社において通常の営業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等から、当社は、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の実現性は高くなく、また、ブランド力や社会的な信用も事業活動を通じて維持・獲得される部分がより大きくなっていることから、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えているとのことです。

以上のような考え方を背景として、平野大介氏は、本取引を通じてマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により当社株式を非公開化することが、当社の少数株主の皆様が発生する可能性がある株価の下落等の悪影響を回避しつつ上記の取り組みを実施し、中長期的な視点から抜本的かつ機動的な意思決定を迅速かつ果敢に実践することを可能とする経営体制を構築するために最も有効な手段であるという結論に至り、2019年9月中旬、当社に、本取引の実施に向けた協議・交渉の申し入れを行ったとのこと。その後、平野大介氏は、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。)を含む本取引の諸条件等の検討を進め、2019年10月3日、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり850円とする当社のマネジメント・バイアウト(MBO)を正式に提案する旨の提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出しました。そして、平野大介氏は、2019年10月8日に、本公開買付けによる当社株式の取得及び所有等を目的として、公開買付者を設立しました。

その後、公開買付者は、下記「(ウ) 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、2019年10月18日に、当社から、本公開買付価格の再検討の要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、当社との交渉を経て、2019年10月30日に、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり940円とする旨の提案を行うなど、当社との間で、継続的に協議・交渉を行い、かかる協議・交渉の結果等を踏まえ、公開買付者は、2019年11月8日、本公開買付価格を940円として本公開買付けを実施することを決定したとのこと。

#### 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、平野大介氏は、本公開買付け終了後も継続して当社の代表取締役社長として経営にあたることを予定しており、上記「本公開買付けの背景等」に記載の経営を推進する予定とのこと。また、平野茂夫氏は、本公開買付け終了後も当面の間、当社の代表取締役会長として引き続き経営に関与することを予定しているとのこと。なお、公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、本公開買付け実施後の当社の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのこと。

#### (ウ)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

当社は、上記「(イ)公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの背景等」に記載のとおり、2019年9月中旬に平野大介氏から本公開買付けを含む本取引に関する協議・交渉の申し入れを受け、当該申し入れの内容について検討するにあたり、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」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2019年9月26日、第三者算定機関としてトラスティーズ・アドバイザー株式会社(以下「トラスティーズ」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任するとともに、本取引の提案を検討するための特別委員会(当該特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(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特別委員会の設置」をご参照ください。以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備いたしました。

その後、当社は、2019年10月3日に、平野大介氏から本公開買付価格を1株当たり850円とする旨の提案を受け、本提案書に記載された本取引の目的を含む本取引の概要を踏まえて、トラスティーズ及びTMI総合法律事務所の助言を受けながら、平野大介氏との間で継続的に協議・交渉を重ねた上で本取引の妥当性について検討してまいりました。



また、本公開買付価格については、当社は、2019年10月3日に平野大介氏から本公開買付価格を1株当たり850円とする旨の提案を受けた後、トラスティーズから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、トラスティーズの助言を受けながら、2019年10月18日に、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を要請するなど、公開買付者との間で、継続的に協議・交渉を行い、その結果、公開買付者からは、2019年10月30日に、本公開買付価格を1株当たり940円とする旨の提案を受けました。当社は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、トラスティーズからさらに意見等を聴取するとともに、2019年11月7日付でトラスティーズから取得した株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、下記で述べるトラスティーズによるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)の算定結果のレンジの範囲内であり、合理性を有することから、妥当な価格であると判断いたしました。このように、当社は、公開買付者ないし平野大介氏との間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってまいりました。

また、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、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、本特別委員会から2019年11月7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」をご参照ください。)。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるトラスティーズから取得した当社株式価値算定書の内容を踏まつつ、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、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

当社グループは、上記「(イ)公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの背景等」に記載のとおり、当社グループを取り巻く事業環境に急速かつ構造的な変化が生じている中で、当社グループとして、生産年齢人口の減少と人材不足の深刻化が見込まれる中においても技術者を継続的に確保できる環境を整備したうえで、中小企業・小規模事業者の廃業に伴い事業承継を積極的に活用し、テクノロジーを活用したサービスの生産性向上と拡充を推進する必要があると考えており、具体的には、( )技術者採用・育成・リテンション(維持及び確保)強化、( )生産性向上・サービス拡充投資、( )機動的なM&Aの実施と効率的PMI体制の構築、( )独自サービスの展開に取り組んでおります。

しかしながら、かかる取り組みは、大規模な投資を伴うものであり、かつ今後の収益性に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化及び有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあります。したがって、上記の取り組みは、上場会社の施策として資本市場から十分な評価が得られない可能性があり、その場合には、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様に対して悪影響を与えてしまう可能性は否定できません。他方で、上記のとおり、当社の置かれている事業環境を踏まえ、早急に抜本的な対応策を実施することが必要であると考えております。

このような状況下で、当社としては、当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記の悪影響を回避しつつ、短期的な業績に左右されるのではなく、中長期的な視点から、抜本的な対応策を講じて当社の企業価値を向上させるためには、マネジメント・パイアウト(MBO)の手法により当社株式を非公開化するとともに、公開買付者、取締役、従業員が一丸となって各施策に迅速かつ果敢に取り組むことが可能な枠組みの中で、機動的かつ柔軟な経営判断を実現できる経営体制を構築することが必要であると考えております。加えて、株式の非公開化を行った場合には、増加を続けていた上場維持コストを削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能になると考えております。

本取引後は、当社が非公開化したことを受けて、上記( )乃至( )の取組みを、短期的な業績に左右されることなく継続し、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させていきたいと考えております。具体的には、( )技術者採用・育成・リテンション(維持及び確保)強化の点からは、新卒採用者数の更なる拡大や中途採用の強化のための諸施策、及び社員向け研修メニューの拡充、( )生産性向上・サービス拡充投資の点からは、先進技術導入等の戦略的投資やシステム投資、( )機動的なM&A実施と効率的PMI体制の構築の点からは、当該分野の社内人材育成や、更なる基幹システム活用のためのアドオン開発投資、( )独自サービスの展開の点からは、関連ソフトウェア開発のための人材確保や育成のための研修強化等の諸施策を実施していきたいと考えております。

なお、当社が株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた知名度の向上による優れた人材の確保及び社会的な信用の向上等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、近時の上場維持コストの上昇を踏まえると、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあります。加えて、当社の知名度の向上による優れた人材の確保及び社会的な信用の向上等も、事業活動を通じて獲得される部分がより大きくなっており、株式の上場を維持する必要性は相対的に減少していると考えております。したがって、当社取締役会は、株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、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、当社グループ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(940円)が、(a)下記「(3) 算定に関する事項」に記載されているトラスティーズ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の結果を上回るものであり、かつ、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2019年11月7日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値803円に対して17.06%(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です。)、2019年11月7日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値766円(小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して22.72%、過去3ヶ月間の終値単純平均値723円に対して30.01%、過去6ヶ月間の終値単純平均値721円に対して30.37%のプレミアムが加算されており、相当なプレミアムが付されていると考えられること、(c)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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、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、(d)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者ないし平野大介氏の間で協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、(e)本特別委員会が、当社から、公開買付者ないし平野大介氏との間の協議・交渉について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、要請等を行ったうえで、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、当社取締役会は、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、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いたしました。

なお、本公開買付価格は、当社の2019年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(1,054円)を下回っておりますが、資産売却等が必ずしも容易ではないことや清算に伴い相当程度追加的なコストが発生すること等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれることに加え、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。また、当社は、本公開買付価格について、市場株価法に加え、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためのDCF法による分析結果を勘案して検討した結果、妥当であるものと判断しております。

以上より、当社は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(平野大介氏及び平野茂夫氏を除く取締役4名)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、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議いたしました。

なお、当社の代表取締役社長である平野大介氏は、公開買付者の株主であり、公開買付者の代表取締役を兼任していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当社の代表取締役会長である平野茂夫氏は、平野大介氏の実父であり、本取引後に公開買付者の株主となること及び本公開買付け終了後も当面の間、当社の代表取締役会長として引き続き経営に関与することが予定されていることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

### (3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、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トラスティーズに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、トラスティーズは、当社及び公開買付者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おりません。トラスティーズは、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、当社株式が東京証券取引所市場第二部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法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社はトラスティーズから2019年11月7日に当社株式の株式価値に関する当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、類似会社比較法は、当社の事業ポートフォリオが当社固有のものであり、適切な類似上場会社を選定することが困難であるため、採用しておりません。また、当社は、トラスティーズから本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

当社株式価値算定書によると、上記各手法に基づいて算定された当社株式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	721円から803円
DCF法	853円から1,065円

市場株価法では、基準日を2019年11月7日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値(803円)、直近1ヶ月間(2019年10月8日から2019年11月7日まで)の終値単純平均値(766円(小数点以下四捨五入。以下終値単純平均値について同じです。))、直近3ヶ月間(2019年8月8日から2019年11月7日まで)の終値単純平均値(723円)、直近6ヶ月間(2019年5月8日から2019年11月7日まで)の終値の単純平均値(721円)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、721円から803円までと算定しております。

次に、DCF法では、当社が作成した当社の2020年3月期から2023年3月期までの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2020年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を853円から1,065円までと算定しております。割引率は10.03%から12.03%を採用しており、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-0.5%から0.5%として分析しております。

トラスティーズが、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下の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せん。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、以下の財務予測には加味しておりません。なお、トラスティーズは、当社株式の株式価値の算定基礎となる当社の財務予測に関する情報については、当社の経営陣に複数回のインタビューを実施し、当該財務予測に関する情報が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確認しております。

(単位：百万円)

	2020年 3月期 (6ヶ月)	2021年 3月期	2022年 3月期	2023年 3月期
売上高	11,283	20,958	21,706	22,494
営業利益	597	819	873	950
E B I T D A	695	1,036	1,088	1,155
フリー・キャッシュ・フロー	226	599	629	669

トラスティーズは、当社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、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。トラスティーズの算定は、2019年11月7日までの上記情報を反映したものであります。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されておりますが、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において取引することはできません。

#### (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) (ア)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株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式及び不応募株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対し、以下の方法による本スクイズアウト手続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後、公開買付者は、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)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。)の開催を当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者及び平野茂夫氏は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

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。以下同じとします。)に相当する当社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各株主(公開買付者、平野茂夫氏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が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、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、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び平野茂夫氏のみが当社の発行済株式の全て(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されなかった当社の株主(公開買付者、平野茂夫氏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。

上記の手続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(公開買付者、平野茂夫氏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、価格決定の申立てを行うことが可能となる予定です。

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。

上記の手続については、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されなかった当社の各株主(公開買付者、平野茂夫氏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とのことであり、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。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、2020年2月頃を目処に開催されるよう当社に要請する予定とのことです。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するとのことです。決定次第、当社は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の賛同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。

また、本スクイーズアウト手続の完了後、法第24条第1項但書に基づき当社の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られた後に、公開買付者及び当社は、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換を実施することを予定しております。公開買付者によれば、当該株式交換の具体的な日程等の詳細については未定ですが、当該株式交換により、公開買付者のみが当社の株主となるとともに、平野大介氏及び平野茂夫氏のみが公開買付者の株主となることを予定しているとのことです。

(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

公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト(MB )の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、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の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

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。

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、トラスティーズに当社株式の株式価値の算定を依頼し、2019年11月7日付で当社株式価値算定書を取得しました。なお、トラスティーズは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、記載すべき重要な利害関係を有していません。

当該株式価値算定書の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたマネジメント・バイアウト(MBO)事例におけるプレミアム率を参考に等、当社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。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

#### 当社における独立した特別委員会の設置

当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、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等に鑑み、2019年9月26日開催の当社取締役会において、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定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とともに、当社の取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、当社及び公開買付者から独立した大谷直樹氏(当社社外取締役)、上山信一氏(当社社外取締役)、金仁石氏(当社社外監査役)及び吉川泰司氏(当社社外監査役)の4名によって構成される本特別委員会(なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、委員の互選により、本特別委員会の委員長として大谷直樹氏を選定しております。)を設置することを決議いたしました。そして、当社は、当社が本公開買付けを含む本取引について検討するにあたって、2019年9月26日、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性、(b)本取引の取引条件の妥当性、(c)本取引の手続の公正性、及び(d)上記を踏まえ、本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(以下、総称して「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本答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。また、併せて、当社は、2019年9月26日開催の当社取締役会において、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、上記委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は本公開買付けに賛同しないものとするを決議しました。

本特別委員会は、2019年9月26日より2019年11月7日までの間に合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、公開買付者ないし平野大介氏から、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的及び意義、本取引により生じる効果、本取引後の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社からは、事業環境、事業計画、経営課題、本取引の必要性等について説明を受け、質疑応答を行いました。更に、トラスティーズより、当社株式の株式価値の算定方法及び結果、直近のマーケット情報等に関する説明を受けるとともに、TMI総合法律事務所より、本特別委員会設置の意義、本特別委員会における諮問事項、本取引の公正性を担保するために採られている措置等に関する説明を受け、それぞれ質疑応答を行いました。

本特別委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2019年11月7日に、当社の取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

( )本取引の目的の合理性

本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、公開買付者から、概要、以下の通り説明を受けた。

公開買付者は、当社グループを取り巻く事業環境が急速かつ構造的な変化の時代を迎えていると認識している。具体的には、生産年齢人口の減少と人材不足の深刻化、中小企業・小規模事業者の廃業、先進テクノロジーの導入といった要素が、当社グループの属する技術サービス産業に変化を引き起こすと考えている。

上記のような構造的な環境変化を受けて、当社グループは、技術者採用・育成・リテンション(維持及び確保)強化、生産性向上・サービス拡充投資、機動的なM&Aの実施と効率的PMI体制の構築、独自サービスの展開のような取組みを行っている。

公開買付者は、当社グループの上記取組みは、中長期的には相応の成長が見込まれるものの、当社グループを取り巻く事業環境の変化の重要性と速度、及び大規模な投資を伴い得るという各取組みの性質を考慮すると、上場企業である当社において求められる短期的な利益確保を維持しながらでは、上記取組みの効果実現に必要な投資額の閾値に達することが困難であると考えている。

そのため、公開買付者は、本取引により短期的な業績変動に捉われることなく、中長期的な視点に立った迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な投資を実現できる経営体制を構築し、上記の取組みの推進を更に加速させることが必要であると考えている。

公開買付者は、本取引後は、システム投資等の生産性向上策をこれまで以上に積極的に実行することで、将来的な当社グループ運営における顧客・当社内部の両面にて、効率的かつ効果的な事業運営体制を実現していきたいと考えている。また、公開買付者は、柔軟かつ機動的な意思決定が可能となる経営体制を構築することにより、当社の営業利益に比べて非常に大きな投資金額となるM&Aや、機動性の観点から上場会社として求められるレベルのデュー・ディリジェンスを実施しないM&Aの実施など、これまでより果敢にM&Aを実行するとともに、上記システム投資による効率的なPMIを実施することに関する取組みを更に発展させることにより、新たに当社グループ内に参加する企業が、円滑に管理業務を移行し効率化できるようにすることで、当社グループの中長期的な企業価値向上を実現したいと考えている。更に、公開買付者は、上記に加え、当社グループの持続的な成長のために、互いに事業利益が一致する事業者との資本提携や業務提携を含めた様々な形でのアライアンスも柔軟に検討したいと考えている。

一方、公開買付者としては、上記の取組みは、多額の初期投資や継続的な投資によるキャッシュ・フローの悪化及び積極的なM&Aに伴う多額ののれん償却やM&A後のPMIコストを含む取引費用の計上により、短期的には当社の財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加え、期待される収益を生むかどうかは不明確であり、かつ、当社グループの事業規模に対応した施策として資本市場から十分な評価が得られない可能性があるため、当社の株価の下落が生じ、当社の少数株主の皆様が利益が還元されないおそれがあると考えている。しかしながら、公開買付者は、かかるおそれを最小限に抑えるために、上記の取組みを縮小し、先延ばしにすることは、当社グループの長期的な競争力・収益力を弱めることにつながる可能性があると考えている。

また、公開買付者は、当社における株式の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、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)は増加しており、当該コストは当社グループの経営上の更なる負担となる可能性があると考えている。公開買付者は、当社において通常の営業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等から、当社は、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、また、ブランド力や社会的な信用も事業活動を通じて維持・獲得される部分がより大きくなっていることから、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えている。

上記の公開買付者からの説明及び公開買付者との質疑応答を踏まえると、本取引の実施により、当社を非公開化することが企図されているところ、これが実現されれば、迅速かつ柔軟な経営判断や機動的な投資を実現できる経営体制を構築し、上記取組みの推進を更に加速させることが可能であると考えられる。また、当社の上場を維持するために必要なコスト削減のメリットを見込むことも合理的であり、上記の非公開化に伴うデメリットとして懸念されている点について、公開買付者が検討している対応や見通しについても、特段不合理な点は見当たらない。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

( )本取引の取引条件の妥当性

(a)公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であり、本取引に特別の利害関係を有しないトラスティーズから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法で721円から803円、DCF法で853円から1,065円とされていること、トラスティーズから、株式価値算定について詳細な説明を受けて検討したが、トラスティーズによる株式価値算定に特に不合理な点は認められなかったこと、(b)当社は、本公開買付価格を含む本取引の対価について、その交渉の経緯について本特別委員会に対し適宜情報共有しつつ、本特別委員会からの助言も受けながら、公開買付者との間で継続的に交渉を行っていること、(c)本公開買付けに応募しなかった株主は、本公開買付けの後に実施される予定の株式併合の手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格と同一となるよう算定される予定とのことであり、かかる予定については、本公開買付けについての公開買付者が提出する公開買付届出書において記載され、本公開買付け後の手続において交付される対価が不明確であることによって、本公開買付けの応募に強圧性が生じることを回避していること、(d)トラスティーズから受けた本取引に係る公開買付者に対する融資条件についての説明によれば、当社の事業計画及び返済資金創出力を考慮する限り、かかる融資条件は当社の財務状態に重大な悪影響を及ぼすものではないと考えられることを踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

( )本取引の手続の公正性

(a)当社は、本特別委員会を設置していること、(b)当社は、公開買付者及び当社からの独立性が認められるトラスティーズ(フィナンシャル・アドバイザー)及びTMI総合法律事務所(リーガル・アドバイザー)から助言等を受けながら、本取引の是非等について慎重に検討していること、(c)公開買付者からの本公開買付価格の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から、当社から独立した第三者算定機関であるトラスティーズから受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、本公開買付価格を引き上げるための実質的な協議・交渉を継続的にやっていること、(d)平野大介氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、本取引について特別の利害関係を有する可能性のある者として、当社の立場において本取引に係る協議、検討及び交渉の過程に関与しておらず、また、平野茂夫氏は、利益相反を回避する観点から、当社の立場において本取引に係る協議、検討及び交渉の過程に関与していないこと、(e)MBOについては、2019年6月28日、経済産業省によって、「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「公正M&A指針」という。)が公表されているところ、本取引においては、本特別委員会の設置、公開買付者から意向の表明があった後、速やかに本特別委員会の設置について取締役会決議を行っていること、トラスティーズ及びTMI総合法律事務所という外部専門家の専門的助言を受けていること、公開買付者から意向の表明があった後、速やかに上記の外部専門家を選任していること、トラスティーズから株式価値算定書を取得していること、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定していること、一般株主に対して、本公開買付けへの応募の強圧性が生じないような情報開示を行う予定であること、間接的なマーケット・チェックとして、公開買付期間を30営業日確保するとともに、対抗提案者と接触することを禁じる合意等をしていないことという点において、公正M&A指針を尊重していることを踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討をした結果、本取引の手続は公正であると判断するに至った。

( )本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと認められるか

上記( )乃至( )その他の事項を前提に、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見  
当社は、トラスティーズより取得した当社株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会(当該特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「当社における独立した特別委員会の設置」をご参照ください。)から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討しました。



その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「(ウ)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が向上すると見込まれるとともに、( )本公開買付け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、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ました。

なお、本公開買付け価格は、当社の2019年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(1,054円)を下回っておりますが、資産売却等が必ずしも容易ではないことや清算に伴い相当程度追加的なコストが発生すること等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれることに加え、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。また、当社は、本公開買付け価格について、市場株価法に加え、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためのDCF法による分析結果を勘案して検討した結果、妥当であるものと判断しております。

以上より、本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役(平野大介氏及び平野茂夫氏を除く取締役4名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である平野大介氏は公開買付者の株主であり、公開買付者の取締役を兼任していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当社の代表取締役会長である平野茂夫氏は、平野大介氏の実父であり、本取引後も公開買付者の株主となること及び本公開買付け終了後も当面の間、当社の代表取締役会長として引き続き経営に関与することが予定されていることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

なお、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

#### マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)を上回る買付予定数の下限の設定

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3,664,900株(所有割合：46.43%)としており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。また、買付予定数の下限である3,664,900株は、当社第2四半期決算短信に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数(9,125,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,232,319株)を控除した株式数(7,892,681株)の3分の2に相当する株式数(5,261,788株)から不応募株式(1,596,900株)を控除した株式数に1単元(100株)未満に係る数を切り上げた株式数(3,664,900株)としているとのことです。買付予定数の下限である3,664,900株(所有割合：46.43%)は、当社第2四半期決算短信に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数(9,125,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,232,319株)、応募株式(4,300株)及び不応募株式(1,596,900株)を控除した株式数(6,291,481株)の過半数に相当する株式数(3,145,741株、所有割合：39.86%)。これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数にあたります。)に、応募株式(4,300株)を加算した株式数(3,150,041株、所有割合：39.91%)を上回るものとなるとのことです。これにより、公開買付者の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

#### 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、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30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、当社の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者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、公開買付者及び当社は、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、当該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

本公開買付けに際して、公開買付者は、2019年11月8日に、平野大介氏との間で、平野大介氏が所有する応募株式(4,300株、所有割合：0.05%)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。また、平野茂夫氏は本公開買付け終了後も当面の間、当社グループの経営に引き続き関与することを予定しているため、公開買付者は、2019年11月8日、平野茂夫氏との間で、平野茂夫氏が所有する不応募株式(1,596,900株、所有割合：20.23%)について、本公開買付けに応募しないことを合意しているとのことです。なお、平野茂夫氏は、自己が当社の役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式(257株)のうち、引き出しが可能な当社株式(200株)を、本公開買付けに際して当該役員持株会から引き出すことを予定しており、不応募株式には、当該引き出しが予定されている当社株式(200株)が含まれているとのことです。他方で、当該役員持株会の規約上、会員は1単元(100株)未満の当社株式を引き出すことができないため、平野茂夫氏が当該役員持株会を通じた持分として間接的に所有している当社株式(257株)のうち、引き出しが可能でない当社株式(57株)は、不応募株式に含まれていないとのことです。また、これらの合意についての前提条件は存在しないとのことです。

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)	議決権の数(個)
平野 茂夫	代表取締役会長	-	1,596,957	15,969
平野 大介	代表取締役社長	経営企画部長	5,435	54
古谷 敏之	常務取締役	事業部門長兼メカトロ 事業部長	5,363	53
深瀬 一郎	取締役	管理部門長兼総務人事 部長兼経理部長兼グ ループ会社経営統括	1,719	17
大谷 直樹	取締役	-	-	-
上山 信一	取締役	-	-	-
川崎 亮一	常勤監査役	-	26,274	262
金 仁石	監査役	-	-	-
名倉 啓太	監査役	-	-	-
吉川 泰司	監査役	-	-	-
計	-	-	1,635,748	16,355

(注1) 役名、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) 取締役のうち、大谷直樹及び上山信一は、社外取締役であります。

(注3) 監査役のうち、金仁石、名倉啓太及び吉川泰司は、社外監査役であります。

(注4) 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。

以 上