

【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】 平成31年2月1日

【報告者の名称】 株式会社 J I E C

【報告者の所在地】 東京都新宿区西新宿六丁目24番1号

【最寄りの連絡場所】 東京都新宿区西新宿六丁目24番1号

【電話番号】 03-5326-3331(代表)

【事務連絡者氏名】 常務執行役員 佐藤 隆

【縦覧に供する場所】 株式会社 J I E C
(東京都新宿区西新宿六丁目24番1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 J I E C をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、S C S K 株式会社をいいます。
- (注3) 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4) 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、日数又は日時に記載がある場合は、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します。
- (注8) 本書の提出にかかる公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。以下同じです。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。また、本書に含まれる全ての財務情報は日本会計基準(J-GAAP)に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、したがって米国の財務情報と同等の内容とは限りません。また、公開買付者及び当社は米国外で設立された会社であり、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人に対して米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びにその子会社及び関連会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注9) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとしします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が生じた場合には、日本語の書類が優先するものとしします。
- (注10) 本書中の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)第21E条で定義された「将来に関する記述」(forward-looking statements)が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又は関連会社は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連会社は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注11) 公開買付者及び当社の各ファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人並びにそれらの関連者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)規則14e-5(b)の要件に従い、当社の普通株式(以下「当社普通株式」といいます。)を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、米国においても類似の方法により開示が行われます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 S C S K株式会社
所在地 東京都江東区豊洲3丁目2番20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) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成31年1月31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、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社を完全子会社化することを企図していること及び当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであります。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本書提出日現在、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普通株式 4,768,000株(当社が平成31年1月31日に公表した「2019年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「本四半期決算短信」といいます。))に記載された平成30年12月31日現在の当社普通株式の発行済株式総数(6,859,100株)から、同日現在において当社が所有する自己株式数(186株)を控除した株式数(6,858,914株)に占める割合(以下「所有割合」といいます。)は69.52%(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。))を所有しており、当社を連結子会社としております。この度、公開買付者は、平成31年1月31日開催の取締役会において、当社普通株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。)を取得し、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(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定したとのことです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の上限及び下限を設定しておらず、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、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ため、本公開買付けにおいて当社普通株式の全てを取得できなかった場合には、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等について)」に記載されている当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することにより、当社普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

本公開買付けの背景

公開買付者は、住商情報システム株式会社(住友商事株式会社(以下「住友商事」といいます。))の子会社として昭和44年に住商コンピューターサービス株式会社という商号で設立され、平成元年に東京証券取引所市場第二部に上場、平成3年に東京証券取引所市場第一部に市場変更、平成4年に住商情報システム株式会社に商号変更した情報サービス事業者)を存続会社とし、株式会社CSK(昭和43年に設立され、昭和57年に東京証券取引所市場第二部に上場、昭和60年に東京証券取引所第一部に市場変更した独立系の情報サービス事業者)を消滅会社とする合併により、平成23年10月に誕生した「グローバルITサービスカンパニー」であり(当該合併時に、商号を住商情報システム株式会社から現商号に変更しているとのことです。)、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しているとのことです。

公開買付者は、「夢ある未来を、共に創る」という経営理念の下、自らが変革に挑み、さらなる進化を遂げ、日本経済や産業をITで支え、ITを通して新たな価値を創出し、顧客や社会が求める未来を「共に創る」という共創の精神を発揮することで、技術力やサービス品質のみならず、顧客満足度、人材や経営品質に至るまで、あらゆる面で社会から一流と認められる「ITサービス業界のリーディングカンパニー」を目指しているとのことです。

本書提出日現在、公開買付者グループは、公開買付者、連結子会社20社、持分法適用関連会社1社及び持分法適用非連結子会社1社より構成され、「製造・通信システム」「流通・メディアシステム」「金融システム」「商社・グローバルシステム」「ビジネスソリューション」「プラットフォームソリューション」「ITマネジメント」「その他」の報告セグメントに係る事業の連携により、システム開発、ITインフラ構築、ITマネジメント、BPO、ITハード・ソフト販売等のサービス提供を行っているとのことです。

一方、当社は、昭和60年9月に、株式会社CSKが65%、日本アイ・ピー・エム株式会社が35%を出資する合弁企業(出資比率65%対35%)として、日本インフォメーション・エンジニアリング株式会社という商号で設立され、平成13年7月に東京証券取引所市場第二部に上場しております。公開買付者は、当社の上場前に日本アイ・ピー・エム株式会社が所有する株式を取得し、公開買付者の所有割合は81.9%となりました。上場時には、当社が新株の発行を行うとともに、公開買付者は所有株式の一部売出しを行い、公開買付者の所有割合は67.1%となりました。また、公開買付者は、当社の上場後も日本アイ・ピー・エム株式会社が所有する株式を取得し、公開買付者の所有割合は71.2%となりました。その後ストックオプションの行使等により現在の所有割合となっております。

当社は、顧客及び社会の抱える様々な課題を、先進のITサービスと従来までの発想にとらわれないアイデアで解決し、未来に向けて成長し続けることを目指す公開買付者グループに属しており、その中で当社は、IBMの製品・技術、特に基盤技術(注1)に精通しており、高度な基盤技術を必要とするシステム開発、及びアプリケーション開発領域を中心に公開買付者グループにおいて重要な役割を担っております。

また、当社は、「プロフェッショナル・サービス」を社是に掲げ、顧客にご満足いただける技術・品質を追求し、顧客のIT化のご要望に応えるべく、積極的提案の実施を経営の基本方針とし、また、経営理念として「顧客への提言」、「社会への責任」、「社員への信頼」を定め、顧客の長きに亘るパートナーとなるべく、社会的責任を意識して行動し、そして、社員とともに成長する企業を目指してまいりました。

(注1) 基盤技術とは、オペレーティング・システムやデータベース、ネットワーク等の基本製品を組み合わせる応用技術であり、アプリケーションに依存しない制御技術のこと。

公開買付者によれば、現在、当社を含む公開買付者グループの属する国内のITサービス市場は、緩やかな成長が継続すると想定される一方、ITを活用する顧客ニーズの多様化や、システムの「所有」から「利用」へのパラダイムシフトを受け、構造的な変化、すなわち労働集約的な受託開発に代表される従来型のビジネスモデルから、サービス提供型のビジネスモデルへのシフトが求められているとのことです。加えて、公開買付者によれば、IoT(注2)やFinTech(注3)、AI(注4)、オムニチャネル(注5)といった新技術導入をもとにしたビジネスのデジタル化の流れを受け、顧客の投資も、従来の業務効率化を目的としたものから、最新の技術を活用した事業競争力強化やビジネス変革を目的としたものへ変化しているとのことです。公開買付者によれば、公開買付者では、このような市場の変化を積極的な成長機会と捉え、顧客の戦略的ITパートナーとして、顧客とともに事業成長・企業価値向上を目指すべく、平成27年4月に平成32年3月期を最終年度とする中期経営計画を策定し、以下に記載のとおり、サービス提供型ビジネスへのシフト、時代の変化を捉えた戦略的事業の推進、グローバル展開 第2ステージという3つの基本戦略を推進しているとのことです。

また、公開買付者によれば、基本戦略の推進と同時に一層の業務基盤強化に向け、全社開発標準の推進やプロジェクトマネジメント力の強化を通じた業務クオリティの向上、オフィスの効率化や業務プロセスの改革による業務効率の向上といった施策を着実に進めることに加え、顧客や株主の皆様とのさらなる信頼構築を目指し、公開買付者全体の内部統制やリスク管理、コンプライアンス、セキュリティ管理をはじめとする社内管理体制の整備を継続して実施しているとのことです。

- (注2) I o T (Internet of Things)とは、モノのインターネット化のこと。
- (注3) F i n T e c h (フィンテック)とは、金融サービスのI T イノベーションのこと。
- (注4) A I (Artificial Intelligence)とは、人工知能のこと。
- (注5) オムニチャネルとは、消費者にとっての利便性を高めたり、多様な購買機会を実現するために、販売事業者が実店舗、通販、オンライン店舗、S N S など複数の販売経路や顧客接点をI T により統合管理し、それを活用する仕組みのこと。

()サービス提供型ビジネスへのシフト

公開買付者によれば、公開買付者ならではのオリジナリティのある高付加価値サービスの創出や、顧客との長期安定的な関係を通じたビジネス拡大により、市場における競争力を高めているとのこと。

公開買付者によれば、その中で、小売業や調剤薬局等流通業界の顧客向けに展開中の各種S a a S型アプリケーション(注6)、従量課金型I T インフラ提供サービス(注7)のU S i Z E、コンタクトセンター(注8)をはじめとする各種B P Oサービス(注9)等、公開買付者がこれまで培ってきた技術や知的財産を活用することで既存のサービス拡大を図るとともに、自社開発のE R Pパッケージ(注10)であるP r o A c t i v eのソリューションについても、顧客のニーズに応じた柔軟な利用を実現するためにU S i Z Eに組み合わせたS a a S型サービスを提供する等、サービス提供型ビジネスの推進・拡大を進めているとのこと。

公開買付者によれば、具体的には、スマートフォンやW e bの普及により電話やメール、S N S等、複数チャネルからの問い合わせに対しても円滑なカスタマーサポートを実現する次世代コンタクトセンターの提供に加え、音声認識システムやA Iの技術を組み合わせることによるさらなる付加価値の向上、並びに、A I領域をはじめとした専門領域に強みを持つパートナー企業との連携強化を継続して行うこと等により、先端技術と自社の知的財産 / I T資産を活用した新たなサービスの創出を目指しているとのこと。

公開買付者によれば、これらの取り組みを通じ、将来の成長余力そのものを大きく拡大させ、中期経営計画の目指す高成長・高収益企業に向けた事業構造の転換を実現するべく、引き続き顧客ニーズを的確に捉えたサービスの創出並びに提案活動の強化に継続して取り組んでいるとのこと。

- (注6) S a a S型(Software as a Service)アプリケーションとは、利用者がインターネット等のネットワーク経由で、提供者のソフトウェアをサービスとして利用するアプリケーションのこと。
- (注7) 従量課金型I T インフラ提供サービスとは、I T インフラ基盤をサービスの形で提供し、利用量に応じて従量で課金するインフラ基盤サービスのこと。
- (注8) コンタクトセンターとは、予約受付やカスタマーサポート等の企業による顧客の対応業務を行う組織・機能のこと。
- (注9) B P O(Business Process Outsourcing)サービスとは、企業のさまざまな業務を外部業者として受託するサービスのこと。
- (注10) E R Pパッケージとは、会計、販売・購買在庫管理、貿易管理、資産管理、人事・給与・勤怠・人材マネジメント・個人番号管理等の業務システムで構成された統合基幹業務システムのこと。

()時代の変化を捉えた戦略的事業の推進

公開買付者によれば、公開買付者が有する人的資源、技術力、或いは実績や培ったノウハウを活用することで、公開買付者が強みを発揮できる領域や成長産業に対して、その将来性や成長性を見極めながら、経営リソースを重点配分し、戦略的事業として拡大に取り組んでいるとのこと。

公開買付者によれば、例えば、自動車業界向け車載システム領域については、自動車一台に必要とされるソフトウェア開発は大量かつ高度なものとなり、かつ世界標準規格への準拠の流れが急速に進展しているとのこと。

公開買付者によれば、このような状況の中、公開買付者は世界標準規格に対応するB S W (注11)と言われる、車載ソフトウェア開発におけるO S・ミドルウェアのトップベンダー・プロバイダーを目指し、要員体制を大幅に拡大するとともに、研究開発及び事業推進のために事業投資を推進しているとのこと。

公開買付者によれば、平成26年11月以降、車載システム事業に係る戦略的事業提携を通じて、参加する車載IT企業それぞれの得意とする専門分野を持ち寄り、日本の自動車メーカー及び自動車部品メーカーのECUソフトウェア(注12)開発を支援することで、車載ソフトウェアの標準規格であるAUTOSAR(注13)関連事業を推進してきたとのことです。公開買付者によれば、その成果の一環として、平成27年10月よりAUTOSARに準拠した独自開発のリアルタイムOSを搭載した車載BSW「QINeS BSW(クインズビーエスタブリュー)」及び周辺サービスの提供を開始し、現在は複数の部品メーカーからBSW関連受注を実現しているとのことです。

(注11) BSW(Basic Software)とは、自動車制御用コンピュータのOS、ドライバ、ミドルウェアのこと。

(注12) ECU(Electronic Control Unit)ソフトウェアとは、自動車の様々な機能を電子制御するコンピュータのこと。

(注13) AUTOSAR(The Automotive Open System Architecture)とは、平成15年にできた車載ソフトウェアの国際標準規格のこと。

()グローバル展開 第2ステージ

公開買付者によれば、公開買付者は、顧客企業の海外進出に伴うIT需要、すなわち、日本企業が、企業活動の場を日本国内中心から海外に拡大していくという中で発生するITサービス需要の全てを「グレートージャパニーズマーケット」と定義しているとのことです。

公開買付者によれば、公開買付者は、これまで、住友商事グループをはじめ、多くの顧客企業のグローバル展開をITの側面で支援してきた実績やノウハウを活かし、「グレートージャパニーズマーケット」に対し、顧客のニーズを捉えたきめの細かい日本流の高い品質基準で支援していくことをグローバル戦略として掲げ、グローバルビジネスを積極的に推進してきたとのことです。公開買付者によれば、日本企業の様々な事業を高度化するグローバル展開に対して柔軟な対応ができるよう、現地企業との提携等を継続的に検討・実施しているとのことです。

一方、当社は、中長期的に「1基盤技術を中核に業界トップレベル」の企業になることを目指し、「技術、顧客満足度、収益力、働きやすさ」の各分野でのレベル向上を図り、「収益体質の改革」と「当社ならではのビジネスによる成長」に段階的に取り組んでいく方針を掲げております。そのための具体的な施策として、(a)既存ビジネスモデルの改革、(b)新規事業への取り組み、(c)働きやすさへの取り組みの3つの基本戦略を推進しております。

既存ビジネスにおいては、成果物対価型ビジネスの拡大により収益性の向上や品質向上を図ると共に、事業ポートフォリオの変革にも取り組み、基盤及びSAPビジネス(注14)にリソースを集中し、アプリケーションビジネスは得意分野への注力を進めています。さらに、「公開買付者グループとの連携・協業」により、既存顧客への深耕と新規顧客の開拓を推進しています。

中長期的な成長及び新たな収益基盤の確保の観点からも重要なテーマでもある新規事業においては、AI、API公開(注15)、RPA(注16)等の技術・ビジネス分野において、当社ならではの「新規サービスの開発・展開」を積極的に推進しております。

働きやすさにおいては、「ダイバーシティの推進」、「給与水準の引き上げ」、「コミュニケーション活性化・テレワーク推進」を図っております。当該取り組みは、社員のモチベーションの向上と同時に、企業としての生産性向上に繋がるものであり、重要な経営課題と認識しております。これらの施策を進めることで、業務の効率性向上及びワーク・ライフ・バランスの拡充を目指しております。

(注14) SAPビジネスとは、ドイツのソフトウェア企業であるSAP社(SAP SE)の開発したERPソフトウェアに関連したビジネスのこと。

(注15) API(Application Programming Interface)とは、ソフトウェアの機能の共有・公開のこと。

(注16) RPA(Robotic Process Automation)とは、ロボットによる業務自動化のこと。

公開買付者によれば、公開買付者は、近年の急速なIT技術の進展、顧客ニーズの多様化・高度化が起きている現在の事業環境下において、公開買付者の基本戦略を推進し、新規ビジネスと既存ビジネスの両輪にて事業を展開、足元の堅調なIT投資需要を確実に取り込み収益成長を実現するためには、基本戦略を中心とする事業収益力の拡大施策はもとより、さらなる業務品質の追求や生産性の向上その他の収益力強化に向けての各種取り組み、経営基盤・収益基盤のさらなる拡充が必要であり、当社を含む公開買付者グループ全体での事業構造の転換等、事業環境変化への機動的な対応が不可欠となると考えているとのこと。

一方、当社としても、近年の当社の属する業界を取り巻く環境としては、ITの有効活用が、顧客の既存事業に新たな価値を生み出し、事業の差別化と収益性に結びつくことが期待されていると考えております。特にAI、RPA、IoT、FinTech、ビッグデータ等の技術が注目されており、積極的な活用が求められていると考えております。また、企業における働き方改革が求められる中、ITを利用した業務の生産性向上や省力化・自動化についても期待が高まっており、需要は堅調であることが推察されます。

しかしながら、近年の技術の進展は急速であり、顧客のニーズの高度化、多様化も進んでおり、事業者間の競争は激しく、当社を取り巻く環境は総じて厳しい状況となっております。

このような環境に対して、当社の有する経営資源の活用及び事業ノウハウの蓄積により差別化を図る一方で、経済環境、顧客のニーズが急速かつ多面的に変化した場合、あるいは業界内部での価格競争が現状を大幅に超える水準で継続した場合等には、財政状態及び経営成績が大きく影響を受ける可能性があります。また、システム開発における顧客との主な契約形態には、作業対価型と成果物対価型がありますが、作業対価型の契約では顧客の意向に沿うことが求められ、適切な人材配置や、生産性向上、品質改善等の経営努力を活かす余地に乏しく、当社においては、作業対価型の契約が売上高の6割を占める現状であることから、成果物対価型の契約へ切り替える交渉努力や、顧客へ提案する内容の充実、方法の工夫等により、成果物対価型の割合を高めていくことが収益性の向上に繋がると考えております。さらに、競合他社の多くが事業の収益性向上や新規ビジネスの導入を着々と進めている中、当社の更なる収益拡大には、成果物対価型へのビジネスモデルの変更に加え、新規ビジネスの拡大等の対応が重要となります。すなわち、当社の現状のビジネス形態のみでは、今後、競合他社に劣後する可能性があり、市場環境の変化に合わせて事業構造をダイナミックに変革していくことが急務であると考えております。

公開買付者によれば、上記を踏まえ、公開買付者は、当社を含む公開買付者グループ全体での事業環境変化への対応のためには、公開買付者グループ及び当社が有する経営資源のグループ間における最適化及び一元管理により、双方が必要な経営資源を機動的に相互活用できる体制を整え、中長期的な視点からの経営が必要であると認識しているとのこと。また、公開買付者によれば、当社は公開買付者の連結子会社ではありませんが、上場会社であり、独立性の観点から前述の公開買付者グループ間における顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用には制限がかかってしまうと考えているとのこと。また、公開買付者グループとしては、上記に記載のとおり、平成32年3月期を最終年度とする中期経営計画において、サービス提供型ビジネスへのシフトを含む基本戦略の推進を梃子に、新規ビジネスと既存ビジネスの両輪にて事業を展開し、企業価値の向上を図っているとのことですが、事業環境変化に対応し、持続的な収益成長を実現するためには、さらなる業務品質の追求や生産性の向上その他の収益力強化に向けての各種取り組み、経営基盤・収益基盤のさらなる拡充が必要であり、当社を含む公開買付者グループ全体での事業構造の転換等の機動的な対応が不可欠と考えており、中長期的な視点からの経営戦略が、当社の既存少数株主の皆様の利益と一致しないことも想定しうるため、本取引を通じた当社の非公開化が公開買付者グループにとって必要になると考えているとのこと。すなわち、公開買付者によれば、当社を含む公開買付者グループ全体の中長期視点での競争力強化、機動的な経営施策の実行のためには、公開買付者グループ全体の一体運営が必要とされることから、当社の上場を維持したまま上記の施策を迅速に実施することは困難であると考えに至ったとのこと。

そこで、公開買付者によれば、公開買付者は、公開買付者グループと当社が相互の顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源を積極的に利用し、当社を含む公開買付者グループ全体のITサービス市場での競争優位性の強化、及び公開買付者グループが直面する事業環境変化に迅速に対応しながらの持続的な成長のため、平成30年8月下旬から当社の完全子会社化の検討を開始したとのことです。そして、公開買付者によれば、公開買付者と当社の少数株主との間の利益相反の問題を解決しつつ、公開買付者グループにおける経営資源の最適配分及び一元管理を実現し、両社の企業価値を最大化するためには、当社を非上場化し、公開買付者の完全子会社とすることが最適であるとの結論に至ったとのことです。

また、公開買付者によれば、公開買付者は、本取引実施のタイミングについては、現在の中期経営計画の最終年度である平成32年3月期まで残り約1年となり、現在策定中である平成33年3月期以降の次期中期経営計画における経営戦略を即時に実行できる事業体制構築のためにも、本取引を現時点で実施することが最適であると考えているとのことです。

公開買付者によれば、公開買付者は、本取引後の具体的な施策、事業シナジーとして以下を想定しているとのことです。

()当社における既存事業の拡大

公開買付者によれば、当社は大手事業者の二次請けを中心とする、金融向けシステム開発・保守及び基盤ソリューションを主たる事業としているものの、両事業ともに直近の事業成長は微増傾向に留まっており、事業規模の拡大・成長の加速が必要な状況にあるとのことです。公開買付者によれば、当社と公開買付者は顧客基盤の重複も多いことから、中長期的な成長の実現に向けて、当社と公開買付者との事業運営を一体化することにより、ターゲット顧客・リソースの共有を含めた事業規模の拡大・事業マネジメント上のフレキシビリティの向上を図り、よりダイナミックな収益成長戦略を推進することが可能になると考えているとのことです。

また、公開買付者によれば、当社の注力領域である金融業界向けを中心とした基盤事業、SAP関連事業、アプリケーション領域(金融、航空等)においては、公開買付者と一体での技術者の活用や顧客深耕により、事業運営及び営業活動のより一層の強化が期待できると想定しているとのことです。加えて、公開買付者によれば、公開買付者の国内地方開発拠点のさらなる活用による生産性向上等により、公開買付者グループ全体として、当社の企業価値の最大化を目指していくことが可能になると考えているとのことです。

()当社におけるビジネスモデルの変革・新規事業の開発

公開買付者によれば、当社の企業価値向上には、現状の大手事業者の二次請け中心のビジネスモデルから脱し、特色ある事業展開に向け、新規事業の開発をはじめとした中長期的な成長戦略を実行していくことが不可欠であると考えているとのことです。公開買付者によれば、公開買付者グループの総合力を活かした公開買付者と一体での事業運営、及び公開買付者グループ全体の顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の活用を行うことにより、ダイナミックな成長戦略を描き、ビジネスモデルの変革、新規事業の開発等を推進していくことが可能になると考えているとのことです。

()当社における人材育成・確保

公開買付者によれば、当社において、人材育成面で、公開買付者グループの人材育成ノウハウの活用が可能となり、人材の育成・技術力の向上に向けた基盤を強化することが可能となると考えているとのことです。公開買付者によれば、人材交流による両社の技術・ノウハウの高度化をはじめ、公開買付者グループとして、相互の人材リソースの円滑な活用、技術力の底上げ等を図ることも可能となると想定しているとのことです。

また、公開買付者によれば、人材確保の面においても、公開買付者のグループ採用の活用等による、当社の事業において求められるより優秀な人材の採用のための基盤を整備することが可能になると考えているとのことです。

() 当社及び公開買付者グループ全体の経営戦略における意思決定の柔軟化・迅速化

公開買付者によれば、当社は上場企業であり、株主の皆様の利益を損なわないよう、短期的な業績確保に一定の比重を置いた経営を行う必要がありましたが、本取引後は、より中長期的な視点からの経営戦略の意思決定をスムーズに行うことが可能となり、当社にとって、より一層、持続的成長を意図した施策の実行に注力できるようになるものと想定しているとのことです。

公開買付者によれば、公開買付者グループにおいても、当社を含む公開買付者グループ全体の経営戦略において、当社の少数株主との間の利益相反の問題も解決され、より柔軟かつ迅速な意思決定が可能となるとのことです。

また、公開買付者によれば、当社独自のブランド力構築を意識した上場維持には、管理コスト等の負担が大きく、上場維持による経営負担を解消し、事業成長への経営資源の集中を図ることが当社の企業価値向上に資すると考えているとのことです。

公開買付者によれば、以上の検討を踏まえ、公開買付者は、平成30年9月中旬に、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社(以下「野村証券」といいます。)を、外部のリーガル・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、本取引に関する初期的な検討・協議を開始し、平成30年9月下旬に、当社に対して、本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを行ったとのことです。その後、公開買付者は平成30年11月下旬から平成30年12月下旬にかけて、当社に関するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。

その上で、公開買付者は、平成31年1月9日に、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり2,200円とする旨の提案を行いました。その後、公開買付者は、当社との間で、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、本公開買付けを含む本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付価格を含む本取引における諸条件等について、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。その後、公開買付者は、平成31年1月25日に、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり2,750円とする旨の最終提案を実施し、平成31年1月29日に、当社から当該最終提案を受諾する旨の回答を行いました。

その結果、公開買付者によれば、公開買付者は、公開買付者が当社を完全子会社化することは、親子上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の可能性の回避、顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の制限のない相互活用、並びに当社及び公開買付者グループ経営戦略における意思決定の柔軟化・迅速化の向上に資するものであり、当社を含む公開買付者グループ全体の企業価値向上のために極めて有益であるとの結論に至り、平成31年1月31日開催の取締役会において本公開買付けの開始を決議したとのことです。

当社における意思決定の過程及び理由

上記「本公開買付けの背景」に記載のとおり、当社は、公開買付者から平成30年9月下旬の提案を受け、本公開買付価格及び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、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として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、外部のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任するとともに、当該提案を検討するための当社取締役会の諮問機関として、平成30年12月12日に第三者委員会を設置しました。なお、第三者委員会の詳細に関しては、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」の「当社における独立した第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

また、当社は、本取引に関する諸条件のうち本公開買付価格については、公開買付者との間で継続的に交渉を行い、最終的に平成31年1月29日に当社1株当たり2,750円とする最終提案を受諾する旨の回答を行いました。

その上で、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、及びS M B C日興証券より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。)の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出を受けた答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について当社の企業価値向上等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社においては、上記「 本公開買付けの背景」に記載のとおり、技術の急速な進展に伴う顧客のニーズの高度化・多様化の進展、事業者間の競争の激化といった当社が置かれている事業環境において、当社の更なる収益拡大を行い、中長期的な成長を実現するためには、()取引先の更なる拡大・既存顧客との関係強化、()安定的な人材・技術の拡充、()積極的な新規事業の開発及び展開等が必要と考えております。

このうち(i)については、本取引により、上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から現状では限定的な範囲でしか実現することが難しかった公開買付者の顧客基盤や情報等の当社による積極的な活用が可能となり、当社が主要領域とする金融業界や運輸・旅行業界にとどまらず、多様な業界の顧客を獲得できる機会が高まると考えております。また、本取引により、公開買付者の営業基盤を活用することが可能となり、当社単体では組織体制の観点で充実が難しかった営業力や人材開発を強化することができると考えております。さらに、公開買付者と一体となって経営を行うことで、技術や人材の交流等を行うことや、情報交換による顧客ニーズへのより広範な対応が可能となり、その結果、既存顧客との関係性も強化されると考えております。

次に、()については、本取引により、上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から現状では限定的な範囲でしか実現することが難しかった公開買付者との間の人材交流や公開買付者の知名度、人材探索力等を活用して、今まで以上に優秀な人材を確保できることが可能になると考えております。また公開買付者の人材育成カリキュラム等の活用により、人材育成面においても一層の強化ができると考えております。特に先進性の高い技術分野等の希少性のある人材については公開買付者との交流を通じて、確保・活用が容易になると考えております。

さらに、()については、上記のとおり、本取引により、取引先の更なる拡充・既存顧客との関係強化が見込まれることに伴う顧客基盤の安定化の結果、収益性が向上すること、及び、本取引により人材拡充の可能性が高まることが見込まれる結果、当社の経営資源を積極的に新規事業(例えば、RPA、AI、クラウド等を複合的に活用する事業等)に投下できるようになると考えております。また、新規事業の開発及び展開により、中長期的には当社の企業価値が向上するものと考えておりますが、短期的には投資が先行することにより当社の業績の悪化を招くおそれがあります。したがって、そのようなリスクを当社の少数株主の皆様へに背負わせることは回避することが望ましいと考えております。

以上を踏まえ、当社といたしましては、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を通じて、()公開買付者の顧客基盤や情報等の活用による取引先の更なる拡大及び既存顧客との関係強化、()公開買付者との間で相互に人材・技術の交流をより活発に行うことによる人的経営資源の拡充、()顧客基盤の安定化等の進行に伴う積極的な新規事業の開発及び展開等のシナジーを共有できることになると考えており、総合的に当社と公開買付者との間の連携をより一層強くすることが必要不可欠であるとの結論に至ったことから、本取引は当社の企業価値を向上に資するものであると判断いたしました。また、当社を非公開化して親子上場に係る潜在的利益相反の問題を解決し、公開買付者との一体経営を実現することにより、上記のシナジーを共有することが可能となり、その結果、競争力が産み出されるほか、事業運営に関する情報共有や意思決定を迅速化することで、厳しくかつ変化の速い業界環境下においても持続的な成長が可能となるとの結論に至りました。

また、本公開買付価格については、()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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じた上で、第三者委員会における審議や各アドバイザーからの助言を踏まえ、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、()下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている S M B C 日興証券による当社普通株式に係る当社株式価値算定書において、市場株価法及び類似上場会社比較法の評価レンジ上限を上回っており、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。)の評価レンジの範囲内であること、()本公開買付けの公表日の前営業日である平成31年1月30日の東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の終値1,974円に対して39.31%(小数点以下第三位を四捨五入。以下プレミアムの数値(%))について同じです。)、過去1ヶ月間(平成31年1月4日から平成31年1月30日まで)の終値単純平均値1,992円(小数点以下四捨五入。以下終値の単純平均値の計算において同じです。)に対して38.05%、過去3ヶ月間(平成30年10月31日から平成31年1月30日まで)の終値単純平均値1,949円に対して41.10%、過去6ヶ月間(平成30年7月31日から平成31年1月30日まで)の終値単純平均値1,939円に対して41.83%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、()当社における独立した第三者委員会から取得した答申書においても、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第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格及び当社普通株式の株主を公開買付者のみとするための一連の手続における交付金額の決定を含む本取引に関する意思決定は、公正な手続を通じて行われ、当社の少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされていると評価されていること、()当社を取り巻く事業環境や今後の業績の見込み等を踏まえ、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プレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社普通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。

以上より、平成31年1月31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いました。

上記取締役会決議の詳細については、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全員の承認」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、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で、当社を含む公開買付者グループ内の連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、先端技術、人的資産の活用はもとより、生産性の向上やコスト効率化を進めることに加えて、事業構造の転換を含む今後の事業環境変化を踏まえた機動的な対応等により、収益成長力を一層高めていく所存であるとのことです。また、当社との一体運営により、当社も含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めていくとのことです。

なお、今後の当社の経営体制につきましては、本書提出日現在において未定であるとのことですが、当社の現在の経営体制を尊重することを基本としつつ、今後、当社と協議の上で決定していく予定とのことです。

(3) 算定に関する事項

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、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。

なお、野村證券による当社普通株式の株式価値の算定結果の詳細については、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「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」をご参照ください。

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、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 日興証券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成31年1月30日付で、当社株式価値算定書を取得いたしました。S M B C 日興証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、S M B C 日興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)は取得しておりません。

S M B C 日興証券は、当社普通株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため D C F 法を採用して、当社普通株式の価値算定を行っております。

S M B C 日興証券が上記各手法に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの価値は以下のとおりです。

市場株価法	: 1,939円から1,992円
類似上場会社比較法	: 1,641円から2,503円
D C F 法	: 2,711円から4,437円

市場株価法においては、平成31年1月30日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の直近1ヶ月の終値単純平均値1,992円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,949円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,939円を基に、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,939円から1,992円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、株式会社 C I J、株式会社 ジャステック、アイエックス・ナレッジ株式会社、株式会社 M i n o r i ソリューションズ、株式会社キューブシステム及び株式会社ハイマックスを選定した上で、企業価値に対する E B I T D A 及び P E R の倍率を用いて株式価値を計算し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,641円から2,503円までと算定しております。D C F 法では、当社が作成した平成31年3月期から平成34年3月期までの4期分の事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が平成31年3月期第3四半期以降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計算し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を2,711円から4,437円までと算定しております。なお、割引率は7.10%~8.67%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びマルチプル法を採用しています。具体的には、永久成長法では永久成長率として-0.25%~0.25%を使用し、マルチプル法では E B I T D A マルチプルとして3.3倍~4.1倍を使用して算定しております。

S M B C 日興証券が D C F 法による算定に用いた当社作成の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、以下の財務予測には加味しておりません。

なお、D C F 法で算定の前提とした当社財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位: 百万円)

	平成31年3月期 (6ヶ月)	平成32年3月期	平成33年3月期	平成34年3月期
売上高	8,227	16,500	18,000	19,000
営業利益	858	1,530	1,800	1,900
E B I T D A	949	1,721	2,006	2,103
フリー・キャッシュ・フロー	446	1,038	1,276	1,334

(4) 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、東京証券取引所市場第二部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け等を行う株券等の数に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、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、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、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等について)」に記載の各手続を実行することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社普通株式は、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において取引することはできなくなります。

(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等について)

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、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社普通株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社普通株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の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(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)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。以下同じです。)の全員に対し、その所有する当社普通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当社の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、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が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、当社の株主全員からその所有する当社普通株式の全部を取得することとします。そして、当該各株主の所有していた当社普通株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開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、当社取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、裁判所に対して、その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ます。

株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の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条に基づき当社普通株式の併合(以下「株式併合」といいます。)を行うこと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。なお、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日(本書提出日現在では、平成31年3月31日を予定しているとのことです。)が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に基準日設定公告を行うことを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るとのことです。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、当社の株主に対して、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。)に相当する当社普通株式を当社又は公開買付者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株主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を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、公開買付者のみが当社普通株式の全て(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される予定とのことです。

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い、当社の株主は、当社に対し、自己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会社法上定められております。

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皆様の賛同を勧誘するものでは一切ないとのことです。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況、並びに本公開買付け後の公開買付者による当社普通株式の所有状況又は公開買付者以外の当社の株主の当社普通株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法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、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の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当社の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する予定とのことです。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社普通株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

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、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

また、上記の各手続により、当社の完全子会社化に係る手続(以下「本完全子会社化手続」といいます。)が平成31年6月30日までの間に完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、当社に対して、本完全子会社化手続が完了していることを条件として、平成31年3月期に係る当社の第35回定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することのできる株主を、本完全子会社化手続完了後の株主(公開買付者を意味します。)とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定とのことです。そのため、当社の平成31年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があるとのことです。

なお、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、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(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

公開買付者によれば、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あたり、公開買付者及び当社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野村證券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお公開買付者によれば、野村證券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、重要な利害関係を有していないとのことです。

公開買付者によれば、野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社普通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平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社普通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、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は平成31年1月31日付で野村證券から株式価値算定書(以下「公開買付者算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者によれば、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

野村證券による当社普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	1,939円～2,026円
類似会社比較法	1,840円～2,320円
DCF法	2,415円～3,603円

市場株価平均法では、平成31年1月30日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の基準日終値1,974円、直近5営業日の終値単純平均値2,026円(小数点以下四捨五入。本項において以下終値単純平均値の計算について同じです。)、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,992円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,949円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,939円を基に、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を1,939円から2,026円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社普通株式の株式価値を算定し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を1,840円から2,320円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の平成31年3月期から平成34年3月期までの4期分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、平成31年3月期第4四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を2,415円から3,603円までと算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいないとのことです。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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した公開買付者算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成31年1月31日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり2,750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株当たり2,750円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成31年1月30日の東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の終値1,974円に対して39.31%、平成31年1月30日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,992円に対して38.05%、平成31年1月30日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,949円に対して41.10%、平成31年1月30日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,939円に対して41.83%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である平成31年1月31日の東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の終値1,946円に対して41.32%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

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

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の取得」に記載のとおり、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 S M B C 日興証券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼しました。S M B C 日興証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法、類似上場会社比較法及び D C F 法の各手法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、当社は当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、S M B C 日興証券から本公開買付けの公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。また、S M B C 日興証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

当社における独立した第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得

当社は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成30年12月12日、当社及び公開買付者の取締役会から独立性の高い、東京証券取引所への届出に基づき独立役員として指定されている当社の社外取締役の藤間義雄氏並びに熊澤誠氏(弁護士、新幸総合法律事務所)及び齊藤健一氏(代表社員、税理士法人サンク・アンド・アソシエイツ)の3名によって構成される第三者委員会を設置し(なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)、第三者委員会に対して、本取引の目的が正当性・合理性を有するか、本取引に係る手続の公正性が確保されているか、本取引の取引条件(本公開買付けの公開買付け価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されているか、及び 乃至 を前提に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、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

第三者委員会は平成30年12月12日より平成31年1月30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行われました。具体的には、()当社から、事業内容、業績、事業環境、経営課題、事業計画及び本取引の目的等について説明を受け質疑応答を行ったこと、()公開買付者に対して、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的等、本公開買付け後の方針等について質問を行い、これに対して回答を得たこと、() S M B C 日興証券株式会社から、当社の株式価値算定、類似事例(親会社による上場子会社の完全子会社化案件)のプレミアム分析、及び本公開買付け価格の交渉状況等について説明を受け質疑応答を行ったこと、()当社のリーガルアドバイザーである森・濱田松本法律事務所に対し、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の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質疑応答を行ったこと、()これらの質疑応答に加えて、第三者委員会に提供された資料等を検討することにより、本諮問事項について慎重に協議及び検討して審議を行ったとのことです。

以上の経緯で、第三者委員会は、平成31年1月31日に、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、本取引の目的が正当性・合理性を有する、本取引に係る手続の公正性が確保されている、本取引の取引条件(本公開買付け価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されている、 乃至 を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益ではない旨の答申を行い、平成31年1月31日付で当社取締役会に答申書を提出いたしました。

当該答申書によれば、第三者委員会が上記答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりとのことです。

(a) 本取引により、()公開買付者グループの総合力を活かした公開買付者と一体での事業運営、及び顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の活用を行うことは、当社の経営課題の克服に寄与し、もって中長期的に当社の企業価値の向上に資するものと認められること、()本取引は、短期的には投資が先行することによる業績の悪化のリスクを少数株主から遮断することも目的としていると考えられ、不合理な点は見当たらないこと、()その他、第三者委員会に提供された資料及び当社及び公開買付者の説明内容に照らして、本取引の目的の正当性・合理性に疑問を抱かせる事実は認められないこと、また、()本取引によるメリットを上回るような顕著なデメリットも想定し難いことから、本取引は、当社の中長期的観点からの企業価値の向上に資するものであり、その目的は、正当性・合理性を有すると判断する。

- (b) ()本取引に当たり、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、取締役会の諮問機関として、公開買付者及び当社から独立し、利害関係のない者により構成される第三者委員会を設置していること、()公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるS M B C日興証券より当社普通株式の株式価値算定書を取得しており、当該算定書記載の評価に基づき本取引の検討を行っていること、()外部のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に対す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いること、()利害関係を有しない取締役全員の承認を受けていること、()公開買付者と当社との間で、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は行っていないこと、及び、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、他の買付者からの買付機会を確保するための措置を講じるとともに、当社の株主に対して適切な判断機会を確保していること、並びに、()公開買付者は、情報開示を通じて当社の株主に適切な判断を行うための機会を確保していると評価でき、強圧的な効果が生じることのないよう配慮がなされていること等から、本取引においては、公正な手続を通じて当社の株主の利益への十分な配慮がなされており、本取引に係る手続の公正性が確保されていると料する。
- (c) ()本公開買付価格は、類似事案（平成26年以降の親子上場会社による公開買付け事案）と比較して遜色のない/妥当な水準のプレミアムが付されており、第三者算定機関であるS M B C日興証券が算定した市場株価法及び類似上場会社比較法については、その上限値を上回っており、かつ、DCF法による価格帯の範囲内の価格であること、()複数回にわたる価格交渉が行われ、その結果、本公開買付価格が当初提示額よりも約22%引き上げられていること、()本公開買付け後に行われることが予定されている株式売渡請求又は株式併合の手続により当社の少数株主に交付される金銭は、本公開買付価格と同額となることが予定されていること、()本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定が行われていないものの、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その他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が講じられていることから少数株主への十分な配慮がなされていること、及び、公開買付者が既に過半数の株式を保有していることを踏まえると、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行うと応募する少数株主の利益に資さない可能性があることから、かかる下限の設定を行っていかなくとも少数株主に特段の不利益はないと考えられることから、本取引においては、取引条件（本公開買付けの公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されていると判断する。
- (d) 上記の他、当社の株主は、株主の地位を強制的に奪われる可能性があるものの、本取引に係る手続並びに取引条件の公正性・妥当性が確保されているため、本取引は、当社の株主に対して投下資本の回収の機会を保證するものとして、当社の株主にとって不利益とはいえないと料されることから、本取引の実行は当社の少数株主にとって不利益でないと料する。

当社における外部の法律事務所からの助言

当社は、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に、外部のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選定し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対す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。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、当社株式価値算定書の内容、第三者委員会から入手した答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、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、平成31年1月31日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

かかる本公開買付けに関する意見については、当社取締役のうち、印南淳氏が平成30年12月17日まで公開買付者の顧問を兼任していたこと、広瀬省三氏及び熊崎龍安氏がそれぞれ公開買付者の専務執行役員を兼務していること、市場健二氏が公開買付者の理事を兼務していること、また、古森明氏が公開買付者の参与を兼務していることに鑑み、二段階の決議を行うこととし、利益相反防止の観点から、まず、これらの取締役5名以外の5名の取締役(うち監査等委員である取締役2名を含みます。)において審議の上、そ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、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、当社代表取締役社長である印南淳氏を加えた6名の取締役(うち監査等委員である取締役2名を含みます。)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、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する決議を行っております。

なお、当社の取締役のうち、印南淳氏、広瀬省三氏、熊崎龍安氏、市場健二氏及び古森明氏については、上記のとおり公開買付者の役職員等を兼務し、又は兼務していたことに鑑み、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず(但し、印南淳氏については、上記の二段階目の取締役会の決議には参加しております。)、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、当社との間で、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は行っておりません。

また、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である20営業日より長い31営業日に設定しております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社普通株式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、当社普通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、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、公開買付者によれば、公開買付者は、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していないが、公開買付者及び当社において上記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。

(7) 公開買付者と当社の株主との間における応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

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)
山本 裕文	代表取締役会長		6,001	60
印南 淳	代表取締役社長		1,604	16
服部 峰生	取締役	専務執行役員 社長補佐	5,160	51
久保 修	取締役	常務執行役員 社長補佐、営業本部長	2,220	22
広瀬 省三	取締役			
熊崎 龍安	取締役			
市場 健二	取締役			
古森 明	取締役 (監査等委員)			
藤間 義雄	取締役 (監査等委員)			
三谷 宏幸	取締役 (監査等委員)			
計			14,985	149

(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 藤間義雄氏及び三谷宏幸氏は、会社法第2条第15号に定める社外取締役です。

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。