

【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】	2021年5月31日
【報告者の名称】	セコム上信越株式会社
【報告者の所在地】	新潟県新潟市中央区新光町1番地10
【最寄りの連絡場所】	新潟県新潟市中央区新光町1番地10
【電話番号】	025(281)5000
【事務連絡者氏名】	取締役 曾我部 貢作
【縦覧に供する場所】	セコム上信越株式会社 前橋統轄支社 (群馬県前橋市総社町1丁目7番地1) セコム上信越株式会社 長野統轄支社 (長野県長野市岡田町215番地1) 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、セコム上信越株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、セコム株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注5) 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、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「米国1934年証券取引所法」といいます。)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。本書及び本書の参照書類に含まれる全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会社の財務諸表と同等のものとは限りません。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、それらの役員の一部又は全部は米国居住者ではないこと等から、米国の証券関連法に基づいて主張しうる権利及び請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の会社又はその役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連者(affiliate)をして米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。
- (注8) 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存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注9) 本書又は本書の参照書類の記載には、将来に関する記述が含まれています。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、かかる将来に関する記述におい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、当社又はそれぞれの関連者は、かかる将来に関する記述におい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。本書又は本書の参照書類における将来に関する記述は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報をもと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、当社又はそれぞれの関連者は、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10) 公開買付者、公開買付者及び当社の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(それらの関連者を含みます。)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及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e - 5条(b)の要件に従い、当社の普通株式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。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。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、当該買付けを行った者又はその関連者の英語ウェブサイトにおいても英文で開示が行われます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 セコム株式会社
所在地 東京都渋谷区神宮前一丁目5番1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、2021年5月28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、当社の支配株主(親会社)である公開買付者による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、上記当社の取締役会決議は、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います。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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、2021年5月28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株式6,951,052株(所有割合(注1):54.03%)を直接所有するとともに、公開買付者の完全子会社であるセコム・インベストメント・ピーティーイー・リミテッドを通じた間接所有分52,500株(所有割合:0.41%)と合わせて、当社株式7,003,552株(所有割合:54.44%)を所有し、当社を連結子会社としてしていることです。この度、公開買付者は、2021年5月28日開催の取締役会において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引(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。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、当社を完全子会社化することを企図していることから、買付予定数の上限を設定していないとのことです。他方、公開買付者は、当社を完全子会社化することを目的としているところ、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)」に記載の株式交換(以下「本株式交換」といいます。)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ておりますが、公開買付者が2021年5月28日現在所有する当社株式(間接所有分を含む。所有割合54.44%)、応募予定株式(以下に定義します。合計所有割合12.31%)及び不応募予定株式(以下に定義します。合計所有割合6.87%)。なお、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に係る事項」の「本一部応募契約」に記載のとおり、不応募予定株式については、一部応募予定株主との間で、その全てにつき、本株式交換に関する株式交換契約の承認に係る議案(本株式交換を行うために必要となるその他の議案がある場合には、当該議案を含み、以下「本議案」といいます。)が当社の株主総会に提案された場合には、本議案に賛成の議決権を行使する旨の合意をしております。)の合計の所有割合(合計所有割合73.62%)が3分の2を超えていることから、本株式交換に係る手続が確実に実行可能であると考えているとのことであり、また、公開買付者は、2021年5月28日現在、当社株式を7,003,552株(間接所有分を含む。所有割合:54.44%)所有しているため、本公開買付けにおけるいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておらず、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。)の全部の買付け等を行うとのことです。

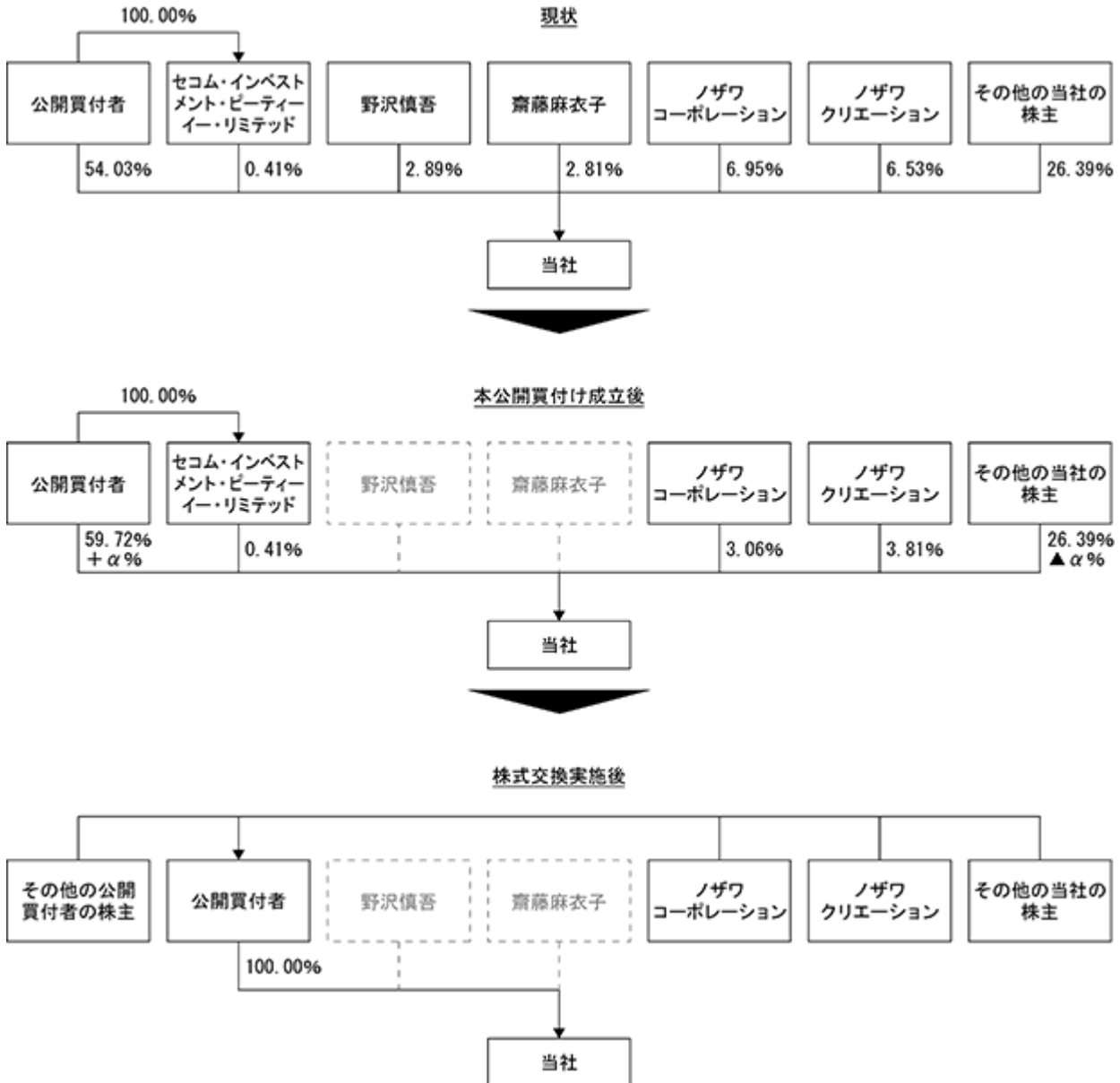
本公開買付けに際し、公開買付者は、当社の代表取締役会長であり、当社の第5位株主である野沢慎吾氏(所有株式数(注2):371,465株、所有割合:2.89%)及び野沢慎吾氏の妹であり、当社の第6位株主である齋藤麻衣子氏(所有株式数:361,830株、所有割合:2.81%、以下野沢慎吾氏と併せて「応募予定株主」といいます。)との間で、2021年5月28日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)をそれぞれ締結し、応募予定株主が所有する当社株式の全て(合計所有株式数:733,295株、合計所有割合:5.70%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。また、野沢慎吾氏の資産管理会社であり、当社の第2位株主である株式会社ノザワコーポレーション(所有株式数:893,812株、所有割合:6.95%、以下「ノザワコーポレーション」といいます。)及び同じく野沢慎吾氏の資産管理会社であり、当社の第3位株主である株式会社ノザワクリエーション(所有株式数:840,000株、所有割合:6.53%、以下「ノザワクリエーション」といい、また、ノザワコーポレーション及びノザワクリエーションが、それぞれ所有する当社株式の一部について本公開買付けに応募する予定の株主であることから、ノザワコーポレーションと併せて「一部応募予定株主」といいます。なお、一部応募予定となった経緯については下記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。)との間で、2021年5月28日付で公開買付応募契約(以下「本一部応募契約」といいます。)をそれぞれ締結し、ノザワコーポレーションが所有する当社株式のうち500,000株(所有割合:3.89%)、ノザワクリエーションが所有する当社株式のうち350,000株(所有割合:2.72%)(合計応募株式数:850,000株、合計所有割合6.61%、応募予定株主が本公開買付けに応募予定の当社株式及び一部応募予定株主が本公開買付けに応募予定の当社株式を総称して以下「応募予定株式」といいます。)について本公開買付けに応募する旨の合意(一部応募予定株主が所有する当社株式のうち、本公開買付けに応募しない当社株式を以下「不応募予定株式」といいます。)をしております。なお、本応募契約及び本一部応募契約の詳細については、下記「(7)本公開買付けに係る重要な合意に係る事項」の「本応募契約」及び「本一部応募契約」をご参照ください。

公開買付者は、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、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社の株主を公開買付者のみとする一連の手続(以下「本完全子会社化手続」といいます。)を実施する予定とのことです。詳細については、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)」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2021年5月12日に提出した「2021年3月期 決算短信〔日本基準〕」に記載された2021年3月31日現在の当社の発行済株式総数(13,109,501株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(244,680株)を控除した株式数(12,864,821株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下同じです。

(注2) 所有株式数には、野沢慎吾氏が当社の株式累積投資を通じて間接的に所有する単元未満株式は含んでおりません。以下同じです。

本公開買付け及びその後の想定されている手続きのストラクチャー概要
 以下は、本公開買付け及びその後の想定されている手続きのストラクチャー概要を図示したものです。



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

当社は、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つき、公開買付者より以下の説明を受けております。

公開買付者は、1962年7月、日本警備保障株式会社として発足し、1972年12月、株式の額面金額変更のため、株式会社エスピーアラームシステムズとの間で、同社を形式的な存続会社とする吸収合併を行い(注1)、その後、1974年6月に東京証券取引所市場第二部に上場し、1978年5月に東京証券取引所市場第一部に指定され、1983年12月に現在の商号に変更し、1986年6月には旧株式会社大阪証券取引所(以下「旧大阪証券取引所」といいます。)市場第一部に上場しているとのことです。その後、2013年7月に旧大阪証券取引所における現物市場が東京証券取引所に統合されたことにより、公開買付者は、東京証券取引所市場第一部にのみ上場することとなり、現在に至っているとのことです。公開買付者グループ(注2)は、警備請負サービスを中心としたセキュリティサービス事業、総合防災サービスを中心とした防災事業、在宅医療及びシニアレジデンス(注3)の運営を柱にしたメディカルサービス事業、損害保険業を中心とした保険事業、測量・計測事業を中心とした地理空間情報サービス事業、情報セキュリティや大規模災害対策、データセンター、BPO業務を中心としたBPO・ICT事業(注4)等の事業活動を展開しているとのことです。

- (注1) 当該吸収合併は、日本警備保障株式会社株式の額面金額変更のため行われたものであり、実質的な存続会社は日本警備保障株式会社となります。
- (注2) 「公開買付者グループ」とは、公開買付者、その連結子会社165社及び持分法適用関連会社16社(2021年3月31日現在)からなる企業グループをいいます。以下同じです。
- (注3) 「シニアレジデンス」とは、公開買付者グループが運営する有料老人ホームを総称していいます。
- (注4) 「BPO・ICT事業」とは、情報セキュリティサービス、大規模災害対策サービス、クラウドサービス、データセンター事業、コンタクトセンター業務及びバックオフィス全般のBPO(Business Process Outsourcing)事業等を総称していいます。

公開買付者は、創業以来、「社業を通じて社会に貢献する」という企業理念の下に、セキュリティサービス事業を中心として、上記各種事業を複合的・融合的に提供することで、より「安全・安心・快適・便利」な社会を実現するための「社会システム産業」の構築を目指し取り組んできたとのことです。2017年5月には、2030年に向けた長期ビジョンとして「セコムグループ2030年ビジョン」(以下「2030年ビジョン」といいます。)を策定しており、「あんしんプラットフォーム」の構築を目標として掲げ、公開買付者グループの総力の結集や、パートナー企業との関係性構築等を更に推し進めていくことを目指しているとのことです。

一方、当社は、1967年5月に新潟県における警備の請負を目的に、日本警備保障株式会社(現 セコム株式会社)の子会社、日本警備保障新潟株式会社として新潟県新潟市に設立されました。その後、商号を、1969年3月に日本警備保障上信越株式会社に変え群馬県、長野県に業務提供範囲を拡大し、1983年12月に日本警備保障株式会社がセコム株式会社へと商号変更したことにあわせ、現在の社名であるセコム上信越株式会社に変更しました。設立当時は常駐警備サービス、巡回警備サービスの提供を開始し、1968年1月には現金護送サービスの提供を、1971年3月には企業向けのオンライン・セキュリティシステムの提供を開始し、1984年4月には家庭向けオンライン・セキュリティシステム「セコム・ホームセキュリティ」の提供を始めており、現在では当社売上高の3分の2を占める中核事業となっています。また、1997年5月にはインターネット関連サービス(2010年事業譲渡)、1998年10月には在宅介護関連サービス、2000年10月には健康管理サービス(2009年事業終了)などの新規事業にも取り組んでまいりました。当社は、1992年7月に新潟県佐渡郡(現 佐渡市)でセキュリティ事業を行う株式会社エスピーアラーム佐渡(現 セコム佐渡株式会社)の子会社化、1998年12月にセキュリティ機器の設置工事や保守、電気工事を行う株式会社日警電業(現 セコムテクノ上信越株式会社)の子会社化を経て、2002年2月に東京証券取引所市場第二部に上場しました。その後も2009年1月に、子会社であるセコムテクノ上信越株式会社が株式会社セコムメンテナンス上信越を吸収合併、2010年11月に長野県佐久地域でセキュリティ事業を行う日本セキュリティシステム株式会社の株式を取得し子会社化(2014年2月清算)、及び2017年7月にセコム佐渡株式会社の完全子会社化を行い、「“正しい仕事” “良い仕事”を通じて社会に貢献する」ことを理念に成長し続けています。

2021年5月28日現在、当社及び連結子会社3社(セコムジャスティック上信越株式会社、セコムテクノ上信越株式会社、セコム佐渡株式会社)により構成されるグループ(以下「当社グループ」といいます。)は、新潟県・群馬県・長野県を営業地域としてオンライン・セキュリティシステムの提供を中心に安全商品・システムの販売並びに施工というセキュリティ事業を主たる内容とし、事業活動を展開しております。

公開買付者及び当社の資本関係については、当社は、1967年5月に公開買付者を主たる出資者として設立され(設立時の公開買付者の所有株式数は2,660株(出資比率(注1)53.20%))、その後、1973年4月に、公開買付者は既存株主から当社株式240株を譲り受け所有株式数は2,900株(出資比率58.00%)となり、さらに同月に当社が実施した第三者割当増資によって当社株式4,900株を引き受けたことにより、公開買付者の当社株式の所有株式数は7,800株(出資比率52.00%)となりました。その後、1976年2月に、公開買付者は株主割当増資によって当社株式7,800株を引き受け所有株式数は15,600株(出資比率52.00%)となり、1978年10月に第三者割当増資によって当社株式15,600株を引き受けたことにより、公開買付者の当社株式の所有株式数は31,200株(出資比率52.00%)となりました。その後、公開買付者は、1993年10月に当社が実施した第三者割当増資により936株を引き受けたことにより、所有株式数は32,136株(出資比率52.11%)となり、同年11月に当社が実施した第三者割当増資により676株を引き受けたことにより、公開買付者の当社株式の所有株式数は32,812株(出資比率52.08%)となりました。その後、1998年8月に、公開買付者は既存株主から当社株式5,296株を譲り受けたことにより、公開買付者の当社株式の所有株式数は38,108株(出資比率60.49%)となりました。その後、公開買付者は、1999年2月に当社が実施した第三者割当増資によって当社株式8,000株を引き受けたことにより、所有株式数は46,108株(出資比率61.48%)となり、1999年3月に当社が実施した株主割当増資によって当社株式184,432株を引き受けたことにより、所有株式数は230,540株(出資比率61.48%)となり、2000年2月に当社が実施した第三者割当増資によって当社株式32,895株を引き受けたことにより、公開買付者の所有株式数は263,435株(出資比率61.98%)となりました。その後、2001年3月に当社は当社株式1株を20株に分割する株式分割を行い、公開買付者の所有株式数は5,268,700株(出資比率61.98%)となりました。その後、2001年7月に当社株式1株に対して当社株式を0.5株割り当てる株式無償割当を行い、公開買付者の所有株式は7,903,050株(出資比率61.98%)となりました。その後、2002年2月の当社株式の上場に伴い、公開買付者は当社株式1,000,000株を売り出し、公開買付者の当社株式の所有株式数は6,903,050株(出資比率52.10%)となり、2005年7月に当社が実施した自己株式消却(140,499株)により、公開買付者の出資比率は52.66%となりました。2005年9月に公開買付者が当社株式283,000株を売り出したことにより、公開買付者の当社株式の所有株式数は6,620,050株(出資比率50.50%)となり、その後、2019年7月に当社株式1株に対して当社が保有する自己株式を0.05株割り当てる株式無償割当を行ったことにより、公開買付者の所有株式数は6,951,052株(出資比率53.02%)となり、現在に至っております。

(注1) 本段落及び次段落における「出資比率」とは、各時点の当社の発行済株式総数(但し、当該時点の当社が所有する自己株式数を控除しない。)に占める割合をいい、いずれも小数点以下第三位を四捨五入しています。

また、公開買付者の完全子会社であるセコム・インベストメント・ピーティーイー・リミテッドは、自社の資産運用を目的として2004年1月に当社株式50,000株を市場より取得しており、2019年7月に当社が株式無償割当を行ったことにより、セコム・インベストメント・ピーティーイー・リミテッドの所有株式数は52,500株となり、現在に至っております。

公開買付者の間接保有を含めた当社株式の所有株式数は7,003,552株(出資比率53.42%)となります。

当社を取り巻く市場環境は、オンライン・セキュリティシステムの普及に伴い、1990年に1兆円に達した警備業の市場規模は、2019年には3兆5千億円に成長してまいりましたが、昨今の社会環境の変化に伴いセキュリティサービスに対するニーズは無人時のみならず有人時のセキュリティ管理やスマートフォン等ITの活用など、より一層の高品質化・高度化が求められており、競争の激化が今後ますます進むものと考えております。また、人口急減・超高齢化により労働力人口の減少等の問題点が指摘される中、昨今の働き方改革の進展により、セキュリティ・スタッフを支援するツール等の拡充強化に加え、一人一人の教育研修の強化もこれまで以上に取り組んでいく必要があると考えております。

公開買付者は、公開買付者グループの方向性を明確にするために、上記のとおり2030年ビジョンを策定しておりますが、2030年ビジョンにおいては、これまで公開買付者グループが培ってきた社会とのつながりをベースに、想いを共にするパートナーが参加して様々な技術や知識を持ち寄り、暮らしや社会に安心を提供する社会インフラとして「あんしんプラットフォーム」構想を掲げているとのことです。また、2018年に策定した「セコムグループロードマップ2022」では、「テクノロジーの進化」及び「労働人口の減少」を優先して取り組むべき課題として明確化し、将来に向けた基盤整備のためにシステム投資、人への投資を継続的に行うことで、2030年ビジョンの実現に向けた成長を加速させているとのことです。他方、公開買付者は、昨今新型コロナウイルス感染症拡大を始めとして外部環境が大きく変化しており、不確実性が増している今日の状況を踏まえ、2030年ビジョンを推進していくためには、公開買付者の主要事業であるセキュリティサービス事業を堅調に維持していくことが必要不可欠であり、そのためには、公開買付者と同じくセキュリティサービス事業を中心的な事業としている当社との間で、これまで以上に柔軟な関係性を構築することが望ましいと考えるに至ったとのことです。そこで、公開買付者は、今後更にセキュリティサービスの社会的な重要性が増していくことが想定される中、公開買付者が当社を完全子会社化することにより、公開買付者及び当社が一体となり迅速かつ柔軟な経営判断を可能とし、必要な経営資源をセキュリティサービス事業に集中していくとともに、当社との連携をさらに強化することで、それらの持続的成長を実現し、両社の更なる企業価値の向上を追求できるものと考えているとのことです。

公開買付者は、当社を完全子会社化し、より一層連携を深めることにより、次のようなシナジーの実現を目指しているとのことです。

() 迅速かつ柔軟な意思決定及び経営戦略の実行による競争力強化

セキュリティ業界は、アフターコロナを見据えた対応並びにデジタル化及びスマート化等の技術進歩により、デジタル技術を組み合わせたセキュリティサービス等の新しい顧客ニーズが高まるなどの大きな転換期を迎えていると認識しているとのことです。

他方で、公開買付者及び当社は、公開買付者グループとして共通の企業理念のもとで事業を行っておりますが、両社がそれぞれの株主に配慮しながら、両社の取締役会でそれぞれ経営の意思決定を行っているため、上場子会社を含むグループの意思決定構造は複雑となっているとのことです。

転換期にあるセキュリティ業界において、今後もお客様へ最良のサービスを提供していくためには、迅速な意思決定及び経営戦略の実行、時にそれらを柔軟に修正していくことが必要不可欠と考えており、当社を完全子会社化し、意思決定の構造をシンプルにすることで、収益機会や判断機会を逃さず迅速かつ柔軟性の高い意思決定が可能となり、経営戦略の迅速かつ円滑な実行が期待できると考えているとのことです。

これにより、全国に対していち早く新しい商品・サービスを展開し浸透させていくことで、今後新しく獲得していく営業ノウハウや営業チャネル、顧客データを活用した営業戦略の立案・実行を今まで以上に迅速に行うなど、双方にとってメリットのある営業展開を図ることができ、ひいては公開買付者及び当社の競争力強化につながるものと考えているとのことです。

() コーポレート機能などに関する人材の有効活用を含む経営資源の最適化

公開買付者は、管理体制等について当社への支援を厚くすることや、コーポレート部門の共通化等、公開買付者のコーポレート機能を当社が活用することで、当社を含めた公開買付者グループの経営資源を最適化することが可能となるとともに、当社がより事業遂行に専念できる環境が整い、収益性が高まるものと考えているとのことです。

また、本取引後には、希望する当社の従業員に対して、公開買付者のみならず公開買付者グループに属する他の会社を含めて、人材の交流機会を提供することも可能であると考えているとのことです。

() 親子上場に係る潜在的な利益相反問題の可能性の排除及び上場維持コストなどの負担軽減

公開買付者と当社がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状においては、それぞれの経営資源の相互活用に際し、その有用性、取引としての客観的な公正性について当社の少数株主の利益を考慮した慎重な検討を要する等、潜在的な利益相反構造があり、当社少数株主の皆様にも配慮した慎重な判断を要しておりましたが、それが解消されることにより、公開買付者と当社の連携が強化されることで、グループ利益の最大化を実現することができると考えているとのことです。また、本取引を通じて当社株式を非公開化することにより、これまで当社に生じていた上場維持コストの負担が軽減されるものと考えているとのことです。

公開買付者は、以上の検討内容及び2020年12月に東京証券取引所の市場再編にかかる基準が公表されたことを踏まえて当社との資本関係の最適化について検討した結果、2020年12月下旬、当社の流動性基準を達成するためには公開買付者が保有する当社株式の売却が必要であるものと分析し、かかる分析に基づき、当社株式を売却することよりも、公開買付者が当社を完全子会社化することが公開買付者グループのセキュリティサービス事業の成長にとって望ましいものと判断し、これにより、両社の更なる企業価値の向上を追求できるものと考えているに至ったとのことです。そこで、公開買付者は、当社株式の所有割合が比較的大きい応募予定株主及び一部応募予定株主における本取引に関する意向を確認すべく、2021年1月中旬、野沢慎吾氏に対し、当社を完全子会社化する取引の実施意向がある旨を説明したとのことです。なお、公開買付者は、齋藤麻衣子氏及び一部応募予定株主の主要株主である野沢慎吾氏の親族の意思決定において同氏が対外的に親族を代表する立場であると認識していたことから、同氏が応募予定株主及び一部応募予定株主との交渉の窓口として適切であると判断したとのことです。また、公開買付者は当社を完全子会社化する取引の本格的な検討を開始するため、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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SMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。)を2021年2月中旬に、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして瓜生・糸賀法律事務所を2021年3月上旬にそれぞれ選任したとのことです。その後2021年3月上旬に野沢慎吾氏より、当社を完全子会社化する取引に応じる可能性につき検討可能である旨の回答を得た上で、公開買付者は、本取引の具体的な手法につき、下記に記載の本株式交換のメリット等を考慮し、本公開買付けにおいて当社を完全子会社化することができない場合には、本株式交換を実施する方法によることを主たる選択肢とすることが望ましいと判断し、2021年3月中旬、当社に対して本取引についての実施意向がある旨の初期的な打診を行うとともに、2021年3月24日、当社に対して本取引の検討・協議を開始したい旨の提案書(以下「本初期的提案書」といいます。)を送付し、同日、当社から公開買付者に対して、本初期的提案書の内容について検討する旨の連絡を受け、以降、本取引の戦略的意義に関する協議を開始したとのことです。また、当社においても、2021年3月30日、特別委員会を設置し本取引に関しての本格的な検討が開始されました。なお、公開買付者は、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けにおいてその所有する当社株式を売却いただくことでより早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による公開買付者の普通株式の取得を通じて、引き続き公開買付者グループの成長及び本取引を通じたシナジーの実現による利益を享受いただける選択肢を確保いただけること、本株式交換後においては、公開買付者の普通株式は東京証券取引所市場第一部において取引が可能であり、株式交換を希望される株主の皆様に対しても引き続き所有株式の流動性を確保できることから、株式交換を希望される株主の皆様においても、随時現金化することが可能であること、及び公開買付者においても本取引における資金負担を抑えられること等を踏まえ、本初期的提案書において、本取引の内容として、本公開買付けを実施した上で、本完全子会社化手続として、株式交換の手法を用いることを提案しており、当社からは、同手法を用いることについては一般株主の利益の観点から慎重な検討が必要であるものの、同手法を前提として検討を進める旨の初期的な回答を得ました。なお、公開買付者は、当社から、完全子会社化手続として現金を対価とする方法の提案は受けておりません。その後、公開買付者は、2021年3月下旬から同年4月下旬まで当社へのデュー・ディリジェンスを行い、また、2021年4月中旬に当社から事業計画の提出を受けた上で、並行して取引条件の具体的な検討を進めたとのことです。そして、公開買付者は、上記デュー・ディリジェンスの実施状況やSMB C日興証券による当社株式の初期的な評価分析内容等を総合的に考慮し、2021年4月27日に本公開買付価格を5,780円とする意向表明書を提出しましたが、同月28日、当社より、当該提案価格ではプレミアム水準が不十分であり、また、当社において事業計画に基づいて算定した当社株式の価格水準と比較しても不十分であるとして、提案価格の再検討を要請されたとのことです。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同年5月10日、本公開買付価格を6,000円とする再提案を行いました。同月13日、当社より、同時点での当社株式の市場株価を基準とすると一定のプレミアム水準となっているものの、当社株式の市場株価は過小評価されている状態である

から、実質的なプレミアム水準としては未だ十分とはいえず、また当社において事業計画に基づいて算定した当社株式の価格水準と比較しても未だ不十分であるとして、提案価格を再提案いただきたい旨を改めて要請されたとのことです。そこで、公開買付者は、同月17日、本公開買付価格を6,300円とする再提案を行いました。同月19日、当社より、当社の少数株主の利益を十分に確保する観点から、提案価格の引上げを再度検討いただきたい旨要請されたとのことです。そこで、公開買付者は、同月21日、本公開買付価格を6,350円とする再提案を行ったとのことです。その後、公開買付者は、同月24日、当社から、本公開買付価格を6,350円とすることに同意する旨の回答を受けたとのことです。さらに、公開買付者は、当社に対し、同月21日、本株式交換における株式交換比率を決定するにあたり、当社株式の評価は本公開買付価格と同一の価格にすること、及び公開買付者の普通株式の評価については、主として本株式交換に係る協議により別途決定される時期における公開買付者の普通株式の市場株価を基礎とする旨を提案したとのことです。公開買付者は、同月24日、当社から、本株式交換における株式交換比率を上記の前提により決定することを前提として検討を進める旨の回答を受けたとのことです。さらに、公開買付者は、当社に対し、同月27日、本株式交換における株式交換比率を決定するにあたり、当社株式の評価は本公開買付価格と同一の価格にすること、及び公開買付者の普通株式の評価については、本株式交換に係る株式交換契約締結日の前営業日を基準とした市場株価法(注1)を採用する旨を提案したとのことです。公開買付者は、2021年5月28日、当社から、本株式交換における株式交換比率を上記の前提により決定することに同意する旨の回答を受けたとのことです。

(注1) 「市場株価法」とは、下記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者における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からの株式価値算定書の取得」の「()算定書の概要」に記載の方法をいい、公開買付者及び当社は、第三者算定機関が市場株価法により算出した株式価値の範囲に基づき、当社において本特別委員会による検討・交渉過程における交渉方針に関する助言及び株式交換比率の公正性に関する答申書の提出、並びに独立したリーガル・アドバイザーからの助言を受けることにより取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じた上で、公開買付者と当社のそれぞれの株主の皆様利益に十分に配慮して公開買付者の普通株式の評価を行います。以下、本株式交換における株式交換比率を決定するにあたり公開買付者の普通株式の評価を行う方法としての「市場株価法」について同様です。

また、公開買付者は、上記のとおり、2021年1月中旬、野沢慎吾氏に対し、当社を完全子会社化する取引の実施意向がある旨を説明しておりましたが、その後、2021年3月中旬、同氏に対し、公開買付者において当社に対して本取引についての実施意向がある旨の初期的な打診を行った旨を報告し、同年4月下旬、同氏との間においても、応募予定株主及び一部応募予定株主の本公開買付けへの応募に係る協議を開始したとのことです。その後、公開買付者は、野沢慎吾氏に対し、当社との協議状況を適宜報告しておりましたが、5月24日、同氏に対し、(a)上記のとおり、公開買付者による本公開買付価格を6,350円とする提案について当社より応諾する旨の回答が得られたため、本公開買付価格を同価格とする意向である旨、及び(b)野沢慎吾氏、齋藤麻衣子氏、ノザワコーポレーション又はノザワクリエーションにおいて、仮に本公開買付けに応募しない当社株式がある場合には、当該当社株式につき、本議案が当社の株主総会に提案された場合には、本議案に賛成の議決権を行使する旨の合意をいただきたい旨を伝えたところ、野沢慎吾氏より、それぞれにつき同意する旨の回答を得たとのことです。

さらに、公開買付者は、同月25日、野沢慎吾氏より、応募予定株主については所有する全ての当社株式を本公開買付けに応募したい旨、並びに、一部応募予定株主については、ノザワコーポレーションが所有する当社株式(所有株式数：893,812株、所有割合：6.95%)のうち、500,000株(所有割合3.89%)及びノザワクリエーションが所有する当社株式(所有株式数：840,000株、所有割合：6.53%)のうち350,000株(所有割合2.72%)をそれぞれ本公開買付けに応募したい旨の連絡を受け、同日、上記意向に応諾する旨を回答したとのことです。

これらの協議を踏まえて、公開買付者は、2021年5月28日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付価格を6,350円とする本公開買付けを実施することについて決議し、同日、応募予定株主との間で本応募契約を、一部応募予定株主との間で本一部応募契約をそれぞれ締結したとのことです。

本公開買付け後の経営方針等

公開買付者は、当社を完全子会社化した後、当社グループとの連携を加速させるとともに意思決定を迅速化し、経営の効率化も進め、当社の各事業の成長の蓋然性を高めていくとともに、当社グループとの一体運営により、当社グループを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、2021年5月28日現在において、当社取締役会は社外取締役及び社外監査役を含む12名で構成されておりますが、そのうち取締役2名(山中善紀氏、曾我部貢作氏)が、公開買付者の執行役員又は従業員としての地位を有しており、監査役1名(辻康弘氏)が、公開買付者の従業員としての地位を有しているとのことです。本取引後の当社の経営体制につきましては、2021年5月28日現在において未定とのことです。また、現時点において、本公開買付け実施後の当社の労働条件変更又は人員削減などの人事施策について検討している内容はないとのことです。

当社における意思決定の過程及び理由

() 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、2020年12月に東京証券取引所の市場再編にかかる基準の公表を受けて、上場維持基準に対応するため流通株式比率の改善を目的に、大株主等からの株式の放出など当社資本政策についての具体的検討を始めました。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」に記載のとおり、公開買付者は、応募予定株主及び一部応募予定株主における当社を完全子会社化する取引に関する意向を確認すべく、2021年1月中旬、野沢慎吾氏に対し、当社を完全子会社化する取引を実施する意向がある旨を説明したとのことであり、当社は、2021年1月中旬に公開買付者から野沢慎吾氏に打診があったことを野沢慎吾氏から連絡を受け、非公開化後の当社の資本構成及び組織並びに非公開化による当社における様々な効果についての検討を進めてまいりました。2021年3月中旬、公開買付者から本取引に関する初期的な打診を受け、2021年3月24日に、公開買付者より本初期的提案書を受領し、同日、当社は公開買付者に対して、本初期的提案書の内容について検討する旨を連絡いたしました。当社は、本初期的提案書の内容について検討するため、同年3月30日に、本取引に関して、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、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業(以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)をそれぞれ選任いたしました。そして、当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、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」に記載のとおり、2021年3月下旬から当社の独立社外取締役及び独立社外監査役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。その上で、2021年3月24日に公開買付者より本初期的提案書を受領後速やかに、同年3月30日開催の取締役会における決議により、村山六郎氏(当社独立社外取締役、弁護士)、中山正子氏(当社独立社外取締役、株式会社キタック代表取締役社長)及び田口浩氏(当社独立社外監査役(常勤監査役)、元株式会社大光銀行事務・システム統括部部长)の3名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、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。)を設置し、本特別委員会に対し、1. 本取引の目的は合理的か(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、2. 本取引における取引条件(本取引の実施方法、本公開買付けにおける本公開買付価格及び本取引の対価の種類を含む。)の妥当性が確保されているか、3. 本取引において公正な手続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か、4. 1.乃至3.のほか、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、5. 当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことの是非(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び当社が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けることを決議するとともに、本特別委員会が必要と認めるときは、当社の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、及び本特別委員会は、当社の費用負担の下、その職務に関連する調査(本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。)を行うことができること等を決議しております(当該取締役会における決議の方法については、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。)。なお、本特別委員会は、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」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2021年3月30日、独自のリーガル・アドバイザーとして弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)を、独自のファイナンシャル・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。)を選任しております。

また、当社は、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」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、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検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者、応募予定株主及び一部応募予定株主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を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

() 検討・交渉の経緯

当社は、野村證券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、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、本初期的提案書において、本取引において予定されている本株式交換について、公開買付者の株式が対価とされていたため、本株式交換において公開買付者の株式が対価とされることが当社株主の利益に資するか否かという点、及び現金を対価とする場合と比較して当社株主の利益に重大な差異が生じるか否かという点を検討いたしました。具体的には、本株式交換の対価を公開買付者の株式とする場合、本公開買付けに応募しない当社の株主は、本取引後に公開買付者の株主として本取引によって実現されるシナジー及び当社を含む公開買付者グループの企業価値の向上の利益を享受することができること、公開買付者の普通株式は東京証券取引所市場第一部において取引が可能であり、株式の流動性が確保されること、並びに当社グループの一部の取引先は当社株式を所有しており、当該資本関係が当社グループと当該取引先との関係性の構築・維持にも寄与していると認識しており、本完全子会社化の手法として本株式交換によることで、本取引の中で公開買付者株式を所有する選択肢を提供することができることから、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及び税理士法人山田&パートナーズが実施した公開買付者に対するデュー・ディリジェンスの結果も確認の上、本株式交換の対価を公開買付者の株式とすることは少数株主の皆様利益にも資するものであり、現金を対価とする場合と比較して当社株主の利益に重大な差異が生じるものでないと判断しております。なお、当社の検討においては、2019年6月28日に経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」において、買収対価が株式である場合であっても、取引条件の公正さは買収対価が金銭である場合と同様に問題となるため、公正な手続を通じて一般株主の利益が確保されるべき点において、買収対価の種類によって差異が生じるものではないと考えられると指摘されている点を考慮しております。また、本初期的提案書において、本完全子会社化手続として本株式交換の手法を用いることを提案されたことを受け、当社及び本特別委員会において、本株式交換に係る株式交換比率の算定方法及び決定方法に関して複数の手法について当初より慎重な検討を進めていたところ、最終的に、公開買付者から、本株式交換における株式交換比率は、当社株式の評価を公開買付価格と同一の価格とすること及び公開買付者の普通株式の評価については、本株式交換に係る株式交換契約締結日の前営業日を基準とした市場株価法を採用することを前提として決定し、本公開買付けに応募せず本株式交換により公開買付者の普通株式の交付を受ける場合であっても、本公開買付けに応じる場合と比べて不利益とならない条件とされる予定である旨の提案を受けたため、当社は、従前の検討結果も踏まえ、公開買付者に対し、本完全子会社化手続として株式交換の手法を用いること及び本株式交換における株式交換比率を上記の前提により本公開買付け終了後に公開買付者と当社が協議の上で決定することに同意する旨の回答を行っており、公開買付者から提案を受けた手法以外の他の手法は提案しておりません。

2021年4月27日、当社は、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり5,780円とすることを含む最初の意向表明書を受領して以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、公開買付者より、5月10日に本公開買付価格を1株当たり6,000円とする旨の提案を、5月17日に本公開買付価格を1株当たり6,300円とする旨の提案を順次受領いたしました。このいずれに対しても、当社は、本特別委員会から聴取した意見(本特別委員会は、当該意見の形成にあたり、そのアドバイザーであるプルータス、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)から助言を受けております。)並びに野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討を行った上で、適正な価格に達していないとして、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後も公開買付者との間で、当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議及び交渉を行い、その結果、当社は、2021年5月21日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,350円とすることを含む提案を受けるに至りました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、公開買付者から提示された価格の確認及びそれらの価格に対する意見の申述等を行っております。具体的には、当社が作成した2022年3月期から2026年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)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本特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーは、公開買付者との交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、当社は、2021年5月28日、本特別委員会から、1. 本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する)ものとする旨、2. 本取引における取引条件(本取引の実施方法、本公開買付けにおける本公開買付価格及び本取引の対価の種類を含む。)の妥当性が確保されているものとする旨、3. 本取引に係る手続の公正性が確保されている、すなわち本取引において公正な手続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ものとする旨、4. 1.乃至3.の他、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないとする旨、5. さらに、1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないとする旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(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特別委員会の設置」をご参照ください。)。なお、当社は、本答申書と併せて、本特別委員会から、2021年5月27日付で本特別委員会がブルータスから提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(ブルータス)」)及び本公開買付価格である1株当たり6,350円が当社株式の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の提出もを受けております(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、下記「(3) 算定に関する事項」の「特別委員会における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。)

() 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2021年5月28日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに5月27日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(野村證券)」)といひます。)、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書(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特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社を取り巻く市場環境は、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」に記載のとおり、様々な変革期を迎えております。

さらに新型コロナウイルス感染症の拡大により、従来の対面による営業活動だけでなく非対面による営業活動強化とともに、顧客となる企業の動向に対応した積極的な提案や対応を行っていくことが喫緊の課題と認識しております。このため営業活動における情報共有や相互利用のための投資や体制の強化もこれからの当社に必要なものと認識しております。

また、地方においても、少子高齢化等によるマーケット縮小の懸念や、社員の採用環境の悪化もあり、当社の経営環境は今後も厳しい状況が継続するものと予想されます。

このような環境の中、気候変動や地震・津波・風水害等の自然災害に対する事業継続は必須となり、当社の安定した財務基盤は、当社のステークホルダーである株主、顧客、従業員及び地域社会へ安全・安心を提供し続けることに寄与してまいりました。

しかしながら、前記のとおり、当社の経営環境は今後も厳しい状況が継続するものと予想され、当社事業及び経営基盤の抜本的な強化が必要となっております。そのための積極的な投資は、中長期的にはメリットが見込まれ、当社の企業価値向上に資すると考えられるものの、短期的には初期費用・投資が先行し、当社の財務状況や業績に影響を与える可能性があるため資本市場から十分な評価が得られない可能性があります。したがって、当社の一般株主皆様の利益を図りつつ積極的な投資を実行することについては限界が存在するため、公開買付者が本取引の実行により当社を公開買付者の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築することで、急激な環境変化に対応した当社事業及び経営基盤の抜本的な強化を図るために積極的な投資等を実行することが、当社の企業価値向上にとって最善な手法であると2021年5月28日に判断いたしました。

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は、以下のとおりです。

積極的な投資による競争力強化

中長期的な企業価値向上のために当社を含めた公開買付者グループが取り組むべき将来的な新商品・サービス提供を目的とした刷新投資や、新たな営業スタイルに合わせた営業支援システムや顧客管理システム等への積極的な投資を公開買付者グループと今後検討の上で実行し、公開買付者グループとの連携の強化を行うことにより、当社は社会環境の変化に伴い高度化する顧客ニーズに応えることが可能となり、当社の競争力強化に資すると考えております。

更なる情報共有と各種リソース共有の強化

当社を含む公開買付者グループは、企業理念や経営戦略を共有し同一ブランド・同一サービスを提供しているものの、当社は上場会社として独立した経営判断を行っていることから公開買付者と情報共有の不足や遅延が一定程度存在するため、当社を公開買付者の完全子会社とすることで当該課題の解消を図り、コーポレート部門の共通化などを通じて、バックオフィスのリソース共有による業務効率化や人員配置の最適化を図ることが可能となると考えております。

人財育成の強化による人財基盤の構築

当社を取り巻く市場環境における当社の人財育成の強化は喫緊の重要課題であり、人財に対する投資がますます必要と考えておりますが、公開買付者が本取引の実行により当社を公開買付者の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築することで、これまで以上に迅速かつ積極的に人財育成に対する投資が可能となると考えております。

具体的には、公開買付者と当社相互の人財交流強化による連携体制の強化及び当社グループから公開買付者への研修派遣の強化を図り、様々な職種や地域において、より実践的な経験を積む機会を増加させることにより、当社グループの中核人財における多様性を確保し、人財基盤を増強することができると考えております。

上場維持コスト及び関連する業務負担軽減

上場維持するための体制は、会社法の改正、コーポレート・ガバナンスコードの改訂など年々強化が図られており、より充実したものが求められております。これらに対応するための体制やコスト負担は年々大きくなっており、公開買付者の完全子会社となり非公開化することによって、これらに係る業務及びコスト負担を軽減できると考えております。

新規事業分野への投資

当社の売上は大半をセキュリティサービスが占めております。過去において情報事業や健康管理事業など新規事業にも取り組んでまいりましたが、現在ではセキュリティサービス事業以外の当社の事業は介護事業のみとなっています。当社が公開買付者の完全子会社となることにより強化されるセキュリティサービス事業を基盤として、公開買付者グループが2030年に向けて掲げているビジョン「あんしんプラットフォーム」構想の推進を通して、当社においても公開買付者グループの各種事業や新たなパートナーとの共創で提供する商品・サービスの当社事業エリアにおける活用・展開を加速させることが可能になると考えております。

さらに、当社は、本取引後においては、公開買付者の完全子会社になることで、公開買付者グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な公開買付者グループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速かつ円滑に行いながら、当社を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えております。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり6,350円は当社の一般株主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、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社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。

- ()当該価格が、当社において、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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- ()当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書(野村證券)における野村證券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法(下記「(3) 算定に関する事項」の「 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からの株式価値算定書」の「()当社株式に係る算定の概要」において定義します。)による算定結果の範囲内であること。
- ()当該価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「 特別委員会における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」に記載の本株式価値算定書(ブルータス)におけるブルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF法(下記「(3) 算定に関する事項」の「 特別委員会における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」の「()当社株式に係る算定の概要」において定義します。)による算定結果の範囲内であること。また、下記「算定に関する事項」の「 特別委員会における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」に記載のとおり、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,350円が当社株式の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること。
- ()当該価格が、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2021年5月27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3,850円に対して64.94%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、2021年5月27日から直近1ヶ月間の終値単純平均値3,841円(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して65.32%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値3,748円に対して69.42%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値3,699円に対して71.67%のプレミアムが加算されたものであり、2018年1月1日以降に公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアムの実例(平均39%程度~43%程度)に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること。

()当該価格は、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」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

また、本株式交換において公開買付者の株式が対価とされることについては、 当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することでより早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対しても、本株式交換による公開買付者の普通株式の取得を通じて、引き続き公開買付者グループの成長及び本取引を通じたシナジーの実現による利益を享受する選択肢を確保することは、当社の株主の皆様の利益に資するといえること、及び 公開買付者の普通株式は東京証券取引所市場第一部において取引が可能であり、本株式交換を希望される当社の株主の皆様に対しても随時現金化の機会を確保できることから、株式交換比率を適切に設定されることによって、現金を対価とする場合と同等の利益を確保することが可能であり、現金を対価とする場合と比較して当社株主の皆様利益に重大な差異が生じないことから、本株式交換において公開買付者の株式が対価とされることは、当社の株主の皆様の利益の観点から問題はないとの認識に至りました。2021年5月28日現在において本株式交換における株式交換比率が決定されておらず、本公開買付け終了後に公開買付者と当社が協議の上で決定する点については、 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)」に記載のとおり、本株式交換により当社の株主が受け取る対価を決定する前提となる当社株式の評価は、公開買付価格と同一の価格とされ、かつ、公開買付者の普通株式の評価については、本株式交換に係る株式交換契約締結日の前営業日を基準とした市場株価法を採用することとしており、本公開買付けに応募せず本株式交換により公開買付者の普通株式の交付を受ける場合であっても、本公開買付けに応じる場合と比べて不利益とならない条件とされる予定であること、 公開買付者の株式が東京証券取引所市場第一部において上場されており、本公開買付け後の公開買付者の市場株価に変動が生じる可能性があることを考慮すると、本公開買付け後に、公開買付者の市場株価の変動等を考慮した上で、第三者算定機関による株式交換比率の算定結果を参考にして、公開買付者と協議及び交渉し、本特別委員会の意見を踏まえて検討の上で決定することにより、当社の株主の利益に十分配慮することができることから、本株式交換における株式交換比率が本公開買付けの開始日において決定されていないことは、当社の株主の皆様の利益の観点から問題はない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、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021年5月28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、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、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」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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。

当社における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からの株式価値算定書の取得

() 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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である野村證券に対し、当社株式価値の算定を依頼し、2021年5月27日付で、本株式価値算定書(野村證券)を取得いたしました。野村證券は、当社、公開買付者、応募予定株主及び一部応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、初回の会合において、野村證券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。なお、当社は、野村證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)を取得していません。

また、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。

() 当社株式に係る算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社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複数存在し、類似会社比較による当社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。)を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から2021年5月27日付で本株式価値算定書(野村證券)を取得しております。

本株式価値算定書(野村證券)において、上記各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以下のとおりです。

市場株価平均法：3,699円から3,850円
類似会社比較法：3,700円から6,393円
DCF法：5,526円から7,022円

市場株価平均法では、2021年5月27日を算定基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値3,850円、直近5営業日の終値の単純平均値3,833円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値3,841円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値3,748円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値3,699円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,699円～3,850円と算定しております。

類似会社比較法では、完全に類似していないものの、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、総合警備保障株式会社、株式会社トスネット、共栄セキュリティーサービス株式会社、東洋テック株式会社、セコム株式会社及びセントラル警備保障株式会社を選定した上で、企業価値に対する税引き前利益から受取利息及び支払利息を除外した数値(以下「EBIT」といいます。)の倍率、償却前EBITの倍率(以下「EBITDAマルチプル」といいます。)、時価総額に対する純利益倍率、及び時価総額に対する純資産倍率を用いて、さらに当社が保有する現金同等物のすべての価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、当社株式の株式価値算定を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,700円～6,393円と算定しております。

DCF法では、本事業計画を基に、2022年3月期から2026年3月期までの5期分の事業見通しにおける収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022年3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、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を5,526円～7,022円と算定しております。なお、割引率は6.50%～7.00%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モデル及びマルチプルモデルを採用し、永久成長率は-0.25%～0.25%、E B I T D Aマルチプルは4.5倍～6.5倍として当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

野村證券がDCF法による分析に用いた当社作成の本事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていません。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いません。

なお、DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2022年 3月期	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期
売上高	24,524	24,708	24,930	25,175	25,442
営業利益	4,559	4,550	4,638	4,701	4,742
E B I T D A	6,413	6,418	6,537	6,619	6,677
フリー・キャッ シュ・フロー	3,037	3,273	3,388	3,410	3,436

(注) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受けた一切の情報が正確且つ完全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についての検証は行っていません。当社及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていません。当社の本事業計画については、当社の経営陣により現時点で得られる最善且つ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2021年5月27日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社の取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

特別委員会における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及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対し、当社株式の価値算定及び付随する財務分析、並びに本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、2021年5月27日付で、本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、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「当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年5月28日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオンの提出を受けており、これらの内容も踏まえて、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」に記載の決議を実施しております。

プルータスは、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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。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特別委員会の設置」に記載のとおり、特別委員会は、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、プルータスを独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む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

プルータスは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社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、当社と比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似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にDCF法を採用して、当社の株式価値の算定を行っております。

本株式価値算定書(プルータス)において、上記各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以下のとおりです。

市場株価法	: 3,699円から3,850円
類似会社比較法	: 5,720円から5,971円
DCF法	: 6,033円から7,669円

市場株価法では、2021年5月27日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値3,850円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価3,841円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価3,748円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価3,699円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を3,699円~3,850円と算定しております。

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であるセコム株式会社、総合警備保障株式会社、セントラル警備保障株式会社、東洋テック株式会社、株式会社トスネット、株式会社アール・エス・シー及び共栄セキュリティーサービス株式会社を選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を5,720円~5,971円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した本事業計画を基に、2022年3月期から2026年3月期までの5期分の事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022年3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、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を6,033円~7,669円と算定しております。なお、割引率には加重平均資本コスト(Weighted Average Cost of Capital : WACC)を使用しております。加重平均資本コストは、資本資産価格モデル(Capital Asset Pricing Model : CAPM)により見積もった資本コストと、節税効果控除後の予想調達金利により見積もった負債コストを、当社及び類似上場会社の情報により見積もられた株主資本構成比率で加重平均することにより計算しており、5.3%~6.2%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を採用し、永久成長率では成長率を0%、倍率法ではE B I T倍率は8.6倍、E B I T D A倍率は5.6倍として当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりであり、大幅な増減益は見込まれておりません。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が、上場関連費用の削減効果のみ考慮しております。なお、当該財務予測は当社が作成した本事業計画に基づいており、ブルータスが当社との間で複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しており、また、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」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、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。

(単位：百万円)

	2022年 3月期	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期
売上高	24,524	24,708	24,930	25,175	25,442
営業利益	4,559	4,550	4,638	4,701	4,742
E B I T D A	6,413	6,418	6,537	6,619	6,678
フリー・キャッ シュ・フロー	3,200	3,370	3,448	3,501	3,514

() 本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2021年5月27日付で、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,350円が当社株式の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております(注)。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価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり6,350円が、当社の少数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、当社グループの事業の現状、本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価値算定結果に加えて、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た範囲内での当社グループの事業環境、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) ブルータスは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

ブルータスが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の本事業計画その他の資料は、当社の経営陣により現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、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、何ら見解を表明していません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が当社の少数株主の保有者にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成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、その作成日までにプルータスが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンの内容に影響を受けることがあります。プルータスは、そのような場合であっても本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、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。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が当社の少数株主の保有者にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するにとどまり、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、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、いかなる意見を述べるものではありません。

また、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格に関する当社取締役会及び特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてプルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

公開買付者における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からの株式価値算定書の取得

() 財務アドバイザーの名称並びに当社及び公開買付者との関係

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、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B C日興証券は公開買付者、当社、応募予定株主及び一部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。

() 算定書の概要

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社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、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及び将来の事業活動を評価に反映するためにD C F法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2021年5月27日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者はS M B C日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

S M B C日興証券による当社株式の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。

市場株価法	: 3,699円 ~ 3,841円
類似上場会社比較法	: 5,819円 ~ 6,472円
D C F法	: 6,111円 ~ 7,885円

市場株価法では、算定基準日を2021年5月27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算定基準日までの直近1ヶ月間(2021年4月28日から2021年5月27日まで)の終値の単純平均値3,841円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)、直近3ヶ月間(2021年3月1日から2021年5月27日まで)の終値の単純平均値3,748円及び直近6ヶ月間(2020年11月30日から2021年5月27日まで)の終値の単純平均値3,699円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を3,699円から3,841円までと算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を5,819円から6,472円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供された2022年3月期から2026年3月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2022年3月期第1四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くことに当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を6,111円から7,885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当社の将来の財務予測においては、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、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2021年3月下旬から同年4月下旬まで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(親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした事例)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、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社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2021年5月28日開催の取締役会において、本公開買付け価格を1株当たり6,350円とすることを決定したとのことです。

本公開買付け価格6,350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2021年5月27日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値3,850円に対して64.94%(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です。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値3,841円に対して65.32%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値3,748円に対して69.42%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値3,699円に対して71.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

また、本公開買付け価格6,350円は、本書提出日の前営業日である2021年5月28日の当社株式の東京証券取引所市場第二部における終値3,820円に対して66.23%のプレミアムを加えた価格となるとのことです。

(注) SMB C日興証券は、株式価値算定書の作成にあたり、当社及び公開買付者から提供を受けた情報並びに一般に公開された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、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。また、当社及びその関係会社の資産及び負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。SMB C日興証券が、株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続きに従って作成されたことを前提としているとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、2021年5月28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って、当社株式は、所定の手続き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、公開買付者は、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、当社株式の全ての取得を目的とした手続の実行を予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

(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、最終的には当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを目的として、本公開買付けを実施することとありますが、本公開買付けにおいて当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け成立後に、当社との間で、本株式交換に係る株式交換契約を締結し、公開買付者が当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得するための手続を実施することを予定しているとのことです。

本株式交換においては当社の株主の皆様が所有する当社株式の対価として公開買付者の普通株式を交付することを予定しており、法定の必要手続を踏むことにより本公開買付けに応募されなかった当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)は公開買付者の普通株式と交換され、公開買付者の普通株式1株以上を割り当てられた当社の株主の皆様は、公開買付者の株主となります。本株式交換は、その効力発生日を遅くとも2021年11月上旬を目途に設定して実施される予定とのことです。

これは、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けにおいてその所有する当社株式を売却いただくことでより早期の金銭対価を受領する機会を提供する一方で、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様には、本株式交換による公開買付者の普通株式の取得を通じて、引き続き公開買付者グループの成長及び本取引を通じたシナジーの実現による利益を享受いただける選択肢を確保したものととのことです。また、本株式交換後においては、公開買付者の普通株式は東京証券取引所市場第一部において取引が可能であり、本株式交換により公開買付者の普通株式を取得される当社の株主の皆様に対しても引き続き所有株式の流動性を確保できることから、かかる株主の皆様においても、随時現金化することが可能であるものと考えているとのことです。

なお、本株式交換は、会社法第796条第2項本文に定める簡易株式交換により、公開買付者における株主総会の承認を受けずに実施される予定です。また、本株式交換は、本公開買付けの成立後において公開買付者が有する当社の議決権の数が当社の総株主の議決権の数の9割以上である場合、会社法第784条第1項本文に定める略式株式交換により、当社における株主総会の承認を受けずに実施される可能性があるとのことです。

本株式交換における株式交換比率は、その妥当性を確保するため、公開買付者においてS M B C日興証券による株式交換比率の算定結果を参考にし、当社において野村證券による株式交換比率の算定結果を参考にし、本公開買付け終了後に公開買付者と当社がそれぞれの株主の皆様が利益に十分に配慮して協議の上で決定することを予定しておりますが、本株式交換により当社の株主の皆様が受け取る対価(公開買付者の普通株式。但し、受け取るべき株式の数に1株未満の端数がある場合、当該端数部分については、会社法234条に基づき金銭の分配となります。)を決定する前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格にする予定であり、また、公開買付者の普通株式の評価については、本株式交換に係る株式交換契約締結日の前営業日を基準とした市場株価法を採用することとしており、本公開買付けに応募せず本株式交換により公開買付者の普通株式の交付を受ける場合であっても、本公開買付けに応じる場合と比べて不利益とならない条件とする予定とのことです。また、本株式交換における株式交換比率の決定にあたっては、当社において、本特別委員会による検討・交渉過程における交渉方針に関する助言及び株式交換比率の公正性に関する答申書の提出、並びに独立したリーガル・アドバイザーからの助言を受けることを予定しており、取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる予定です。なお、当社は、本公開買付けの終了日以降、本株式交換の効力発生日までの間に、当社が所有する自己株式の全てを消却する予定です。

本株式交換に際しては、公開買付者の完全子会社となる当社の株主の皆様は、会社法の定めに従い、当社に対して株式買取請求を行うことができます。この場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

(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

当社は、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するため、以下の措置を講じております。

なお、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、2021年5月28日現在、公開買付者の完全子会社であるセコム・インベストメント・ピーティー・リミテッドを通じた間接所有分52,500株(所有割合：0.41%)と合わせて、当社株式7,003,552株(所有割合54.44%)を所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において以下の措置を講じていることから、公開買付者としては、当社の一般株主の皆様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。

また、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。

公開買付者における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、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。公開買付者がS M B C日興証券から取得した当社株式の株式価値の算定結果に関する本株式価値算定書の詳細については、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ファイナンシャル・アドバイザー及び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特別委員会の設置

() 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2021年3月30日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、3月下旬から、公開買付者、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の全員に対して、公開買付者から本初期的提案書を受領した旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、公開買付者、応募予定株主及び一部応募予定株主からの独立性を有すること(村山六郎氏、中山正子氏、及び田口浩氏と公開買付者又は当社との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しております。)、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様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、上記当社の独立社外取締役及び独立社外監査役と協議し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、本特別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特別委員会を構成するべく、村山六郎氏(当社独立社外取締役、弁護士)、中山正子氏(当社独立社外取締役、株式会社キタック代表取締役社長)、及び田口浩氏(当社独立社外監査役(常勤監査役)、元株式会社大光銀行事務・システム統括部部長)の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)

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「 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年3月30日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、及び当社が公開買付者と本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けることを決議するとともに、本特別委員会が必要と認めるときは、当社の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、及び本特別委員会は、当社の費用負担の下、その職務に関連する調査(本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含みます。)を行うことができること等を決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役8名のうち、代表取締役会長野沢慎吾氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、また、代表取締役社長山中善紀氏及び取締役曾我部貢作氏は、公開買付者の従業員(執行役員を含む。)を兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの3名を除く計5名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には当社の監査役4名のうちの3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べておりますが、当社の監査役辻康弘氏は、公開買付者の従業員(執行役員を含む。)を兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会には出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2021年3月30日から同年5月28日までの間に合計12回、計21時間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、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、まず、複数のリーガル・アドバイザー並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2021年3月30日、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)を、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ブルータスを選任いたしました。本特別委員会は、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)及びブルータスが公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主の関連当事者には該当しないこと、及び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に問題がないことを確認しております。

また、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主の関連当事者には該当しないこと、及び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、その選任を承認しております。

さらに、本特別委員会は、下記「 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内
に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関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、承認をしております。その上
で、本特別委員会は、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)から受けた法的助言及びアンダーソン・毛
利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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、本特別委員会は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言
も踏まえつつ、当社が作成した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。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これら
の点に関する質疑応答を実施し、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及
び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。また、上記
「(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、本取引の
一環として本公開買付け後に本株式交換が実施されることが想定されていることから、本株式交換を含む本
取引の実行に重大な支障をきたす問題点が存在しないことを確認するために、2021年5月下旬に、アンダー
ソン・毛利・友常法律事務所及び税理士法人山田&パートナーズによる公開買付者に対するデュー・ディリ
ジェンスが実施されており、その結果が当社及び本特別委員会へ報告されております。

加えて、上記「(3) 算定に関する事項」の「 特別委員会における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」に記載のとおり、ブ
ルータス及び野村證券は、本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員
会は、ブルータス及び野村證券から、それぞれが実施した当社株式の価値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内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑
応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。また、上記「(3) 算
定に関する事項」の「 特別委員会における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」に記載のとおり、本特別委員会は、2021年5
月27日付で、ブルータスから本フェアネス・オピニオンの提出を受けておりますが、その際、ブルータスか
ら、本フェアネス・オピニオンの内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審
議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社及び野村證券から報告を受け、
ブルータスから受けた財務的見地からの助言、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)から受けた法的見
地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、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、本特別委員会は、当社より、2021年4月27日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,780円
とすることを含む最初の意向表明書を受領した旨の報告を受けて以降、5月10日に本公開買付価格を1株当
たり6,000円とする旨の提案を、5月17日に本公開買付価格を1株当たり6,300円とする旨の提案を受領した
旨、それぞれ報告を受け、野村證券から対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての意見を聴取した
上で、ブルータスから受けた財務的見地からの助言、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的
見地からの助言及び弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)から聴取した意見を踏まえて検討を行いました
。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、公開買付者に対し本公開買付価格
の再検討を要請することとしたいとの当社の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、当社とし
ての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社
と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与いた
しました。その結果、当社は、同年5月21日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,350円とする
ことを含む提案を受け、結果として、計3回、最初の価格提案から9.86%(小数点以下第三位を四捨五入して
おります。)の価格の引き上げを受けるに至っております。さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・
友常法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る本プレスリリースのドラフト
の内容について説明を受け、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)からの助言を得て適切な情報開示が
なされる予定であることを確認しております。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)から受けた法的助言、ブルータスから受けた財務的見地からの助言、並びに2021年5月27日付で提出を受けた本株式価値算定書(ブルータス)の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年5月28日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

1. 本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する)ものと考える。
2. 本取引における取引条件(本取引の実施方法、本公開買付けにおける公開買付価格及び本取引の対価の種類を含む。)の妥当性が確保されているものと考える。
3. 本取引に係る手続の公正性が確保されている、すなわち本取引において公正な手続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ものと考える。
4. 上記1.乃至3.の他、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないと考える。
5. さらに、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申理由

1. 以下の理由より、本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する)ものと考える。
 - ・ 当社から説明を受けた本取引の目的及び必要性・背景事情、並びに本公開買付けを経て行われる本取引のメリットについて、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること。とりわけ、当社の属する業界においてセキュリティサービスに対するニーズはより一層の高品質化・高度化が求められているところ、各種システム等への積極的な、また必要に応じて大規模な投資が必要と考えているとの点、また人材育成、社員教育への継続的な施策を講じる必要があると考えているとの点は、いずれも合理的な経営判断であると言えること。また、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられ、当社における将来の競争力強化に向けて現実的なものであると考えられること。具体的には、上記「3 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」記載の「積極的な投資による競争力強化」については、当社が直面しているセキュリティサービスに対するより一層の高品質化・高度化のニーズに応えるべく、将来的な新商品・サービス提供を目的とした刷新投資、新たな営業スタイルに合わせた営業支援システムや顧客管理システム等への積極的な投資が実施可能な環境を整えるための必要な施策であると言えること。また、同「更なる情報共有と各種リソース共有の強化」については、当社において迅速かつ適時の経営判断が可能な環境整備のための必要な施策であると言えること。さらに同「人材育成の強化による人材基盤の構築」については、公開買付者との連携により当社グループの中核人材における多様性の確保、また人材基盤増強を狙うものと言え、いずれも当社が将来を見据えて講じる施策として合理的なものであると言えること
 - ・ 当社と公開買付者との間で、当社の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていると言えること
 - ・ 当社から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと。この点に関し、当社においてセキュリティサービスに対するより一層の高品質化・高度化のニーズに応えるべく、将来的な新商品・サービス提供のための投資等の戦略を推進することが必要と考える一方で、かかる投資等の戦略の推進に際しては多額の初期投資や継続的な投資を要することが予想されることと、これにより短期的には当社の一般株主の利益を損なう可能性もあると言え、そのような一般株主へのリスクを回避すべく、本取引の実施により当社が公開買付者の完全子会社となり、短期的な株式市場からの評価にとらわれずに効果的な諸施策の実施を目指すとの点は合理的なものであると言えること

2. 以下の理由より、本取引における取引条件(本取引の実施方法、本公開買付価格及び本取引の対価の種類を含む。)の妥当性が確保されているものと考える。
- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る公開買付価格(すなわち本公開買付価格)の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
 - ・ 当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
 - ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
 - ・ これらを踏まえ、当該第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
 - ・ また、当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたと言えること
 - ・ 当社において、経験豊富なファイナンシャル・アドバイザー(第三者算定機関)を起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したと言えること
 - ・ 当社取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格について、相応のプレミアムが付された価格であると言えること
 - ・ 本特別委員会においても独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関を選任した上で、当該第三者算定機関から当社株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考とするとともに、さらに本公開買付価格に関するフェアネス・オピニオンを取得して、本公開買付価格の相当性に関する意見を得ていること
 - ・ これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
 - ・ さらに、当社からの説明によれば、本完全子会社化手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
 - ・ この点、本完全子会社化手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの(いわゆる二段階買収としての手続)であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
 - ・ なお、本取引においては、まず本公開買付けにより公開買付者が当社株主から当社株式の取得を図り、その後いわゆる二段階買収の手続として株式交換の手続により当社が公開買付者の完全子会社となることが企図されている。いわゆる一段階目における対価(現金)と二段階目における対価(公開買付者株式)とが異なる場合、対価としての現金を希望する当社株主においては一段階目の手続である本公開買付けに応募しなければならないのではないかという点で、いわゆる強圧性の問題が指摘される可能性もあり得るところである。この点、本取引においては、一段階目の本公開買付けは早期の現金化を希望する当社株主に株式売却の機会を設ける一方で、二段階目の株式交換は公開買付者株式の保有により引き続き当社の企業価値向上を含むいわゆるシナジー実現の利益を当社株主が享受し得る機会を設けるという積極的な意図によるものであり、当社株主(一般株主)の利益に資するものであると考えられる。

- ・ 加えて、二段階目の株式交換により公開買付者株式を保有することとなった後も、同株式が株式市場において流通性を有するものであることから、現金化を希望する株主には相応の機会が設けられていること、二段階目の株式交換における交換比率等の条件は一段階目における本公開買付価格と同一の価格を基準として算定され、かつ、公開買付者の普通株式の評価については、本株式交換に係る株式交換契約締結日の前営業日を基準とした市場株価法を採用することとしており、本公開買付けに応募せず本株式交換により公開買付者の普通株式の交付を受ける場合であっても、本公開買付けに応じる場合と比べて不利益とならない条件とされる予定であるとのことから、当社株主の経済的な利益の面で一段階目と二段階目の手続において特段の差異は生じないものと考えられる。
3. 以下の理由より、本取引に係る手続の公正性が確保されている、すなわち本取引において公正な手続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ものとする。
- ・ 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること、本特別委員会の委員全3名は当社の社外取締役及び社外監査役であること、さらに当該社外取締役のうち1名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
 - ・ 本特別委員会は、当社が当社のために選任したものは別に、本特別委員会自身のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関を選任していること、また上記両者の当社及び公開買付者からの独立性に関して本特別委員会においても必要な説明を受けた上で確認を行っていること
 - ・ 本特別委員会において、独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である株式会社ブルータス・コンサルティングを選任し、同社から当社株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考とするとともに、さらに本公開買付価格に係るフェアネス・オピニオンを取得し、これを参考としていること
 - ・ 当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である野村證券へ依頼した上で、同社作成の株式価値算定書を取得していること、また野村證券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
 - ・ また本取引に関する法的助言(いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。)を得るべく、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
 - ・ 今般の本公開買付けを含む本取引は、いわゆる支配株主としての公開買付者との間で実施されるものであることから、構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること
 - ・ 当社と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもある野村證券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと
 - ・ 当社と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する交渉の重要な局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
 - ・ その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格に関して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと

- ・ その後、最終的に当社及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
 - ・ さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定であり、当社株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他公開買付者及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主(とりわけ少数株主)が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
 - ・ 利害関係を有する当社取締役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
 - ・ なお、本公開買付けにおいては、当社プレスリリース最新版ドラフトに記載のとおり買付予定数の上限及び下限のいずれについても設定される予定は無いとのことであり、これにより、当社株式の売却を希望して本公開買付に応募した当社株主について、売却の機会が保証されること
 - ・ なお、本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定(以下「MoM」と言う。)は行われていないものの、公開買付者は当社の支配株主であり既に一定数の当社株式を保有しており、MoMはかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである。すなわち、支配株主である公開買付者が当社完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える。加えて、MoMは本公開買付けへの応募を希望する少数株主(すなわち、当社株式の売却機会を希望する株主)の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えることを踏まえると、形式的にMoMが設定されていないことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる。
 - ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は30営業日と法令上の最短期間である20営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また当社は公開買付者との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること
 - ・ 本取引においては、当社の完全子会社化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている(現状、株式交換の手続によることが予定されている)が、株式交換を含む所定の組織再編に関連する少数株主(一般株主)の権利保護を目的とした会社法上の規定として、当該組織再編に反対する株主(いわゆる反対株主)は、当該株主が有する株式を公正な価格で買取することを当社に対して請求する権利(すなわち株式買取請求権)が認められていること。この買取価格について、一定の期間内に当社との間で協議が調わない場合には、当該株主(及び当社)は、公正な価格の決定を求めて裁判所に対して所定の申立てを行うことが可能であること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主(一般株主)においては、上記の手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
 - ・ 以上のとおり、本完全子会社化手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社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
4. 以下の理由より、上記1.乃至3.の他、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないとする。
- ・ 上記1.乃至3.までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないとする

5. 以下の理由より、上記1.乃至4.を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。
- ・ これまでに述べたとおり、1. 本取引の目的は合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する)ものと考えられること、2. 本取引における取引条件(本取引の実施方法、本公開買付価格及び本取引の対価の種類を含む。)の妥当性が確保されているものと考えられること、3. 本取引に係る手続の公正性が確保されている、すなわち本取引において公正な手続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ものと考えられること、4. 上記1.乃至3.の他、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは相当であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと言え、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

本特別委員会は、上記「 当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)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、並びに本取引に係る本特別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、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)は、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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。その他、弁護士高橋明人氏(高橋・片山法律事務所)の独立性については、上記「 当社における独立した特別委員会の設置」の「()検討の経緯」をご参照ください。

特別委員会における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

本特別委員会は、上記「 当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてブルータスを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2021年5月27日付で本株式価値算定書(ブルータス)を取得しております。また、本特別委員会は、ブルータスから、本公開買付価格である1株当たり6,350円が当社株式の株主(公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンも取得しております。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「 特別委員会における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。

なお、ブルータスは、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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。その他、ブルータスの独立性については、上記「 当社における独立した特別委員会の設置」の「()検討の経緯」をご参照ください。

当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「 当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、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当社の意思決定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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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。

当社における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からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「当社における独立した特別委員会の設置」に記載のとおり、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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證券を選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2021年5月27日付で本株式価値算定書(野村證券)を取得しております。

なお、野村證券は、公開買付者、当社、応募予定株主及び一部応募予定株主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。

当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者、応募予定株主及び一部応募予定株主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体制を当社の社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、2021年3月24日に、公開買付者から当社の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の本初期的提案書を受領した時点以降、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する当社の役職員(これらの役職員には、当社の代表取締役社長である山中善紀氏、取締役である曾我部貢作氏及び当社の監査役である辻康弘氏も含まれます。)及び公開買付者との間で本応募契約を締結している代表取締役会長である野沢慎吾氏を関与させないこととしております。また、当社の代表取締役社長である山中善紀氏が公開買付者の常務執行役員を兼任していることから、本取引に関する一切の行為に関して当社を代表する権限を、定款及び社内規程並び取締役会の決定に従い、当社以外の公開買付者グループ各社の役職員と兼任関係のない当社の常務取締役である霜鳥浩二氏に移譲しております。公開買付者並びに野村證券及びブルータスによる当社株式の価値評価の基礎となる本事業計画のうち、2022年3月期の事業計画については、当社は例年2月頃に翌事業年度の事業計画を作成していることから、本初期的提案書を受領した2021年3月24日より前に、例年の事業計画作成業務の一環として、山中善紀氏及び曾我部貢作氏の関与の下で作成してはりましたが、本初期的提案書を受領した2021年3月24日以降は、山中善紀氏及び曾我部貢作氏を含め当社以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する当社の役職員を除いた当社の検討体制の下で、2022年3月期の事業計画を改めて検証し、2021年4月15日に開催された取締役会において、当社の取締役のうち、代表取締役会長野沢慎吾氏、代表取締役社長山中善紀氏、及び取締役曾我部貢作氏の3名を除く計5名の取締役において審議の上、全員一致により2022年3月期の事業計画を承認する旨の決議を行っております。また、本事業計画のうち、2023年3月期から2026年3月期までの事業計画の作成過程においては、当社以外の公開買付者グループ各社の役職員を兼任する当社の役職員及び代表取締役会長である野沢慎吾氏は関与しておりません。なお、本取引に関する当社の意思決定(本事業計画の承認を含みます。)につきまして、当社の取締役のうち、代表取締役社長山中善紀氏、代表取締役会長野沢慎吾氏、取締役曾我部貢作氏及び当社の監査役のうち、監査役辻康弘氏は、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当該意思決定に関与しておりません。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性及び公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の承認を得ております。

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「当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書(野村證券)の内容、並びに特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書(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特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、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「 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、()本公開買付けを含む本取引によって、公開買付者と当社との間でシナジーが実現し、当社の事業及び経営基盤が強化されることによって当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、()本公開買付け価格である1株当たり6,350円は本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された妥当な価格であり、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2021年5月28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全員一致で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。また、上記の取締役会においては、辻康弘氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役8名のうち、代表取締役会長野沢慎吾氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、また、代表取締役社長山中善紀氏及び取締役曾我部貢作氏は、公開買付者の従業員(執行役員を含む。)を兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの3名を除く計5名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には当社の監査役4名のうちの3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べておりますが、当社の監査役辻康弘氏は、公開買付者の従業員(執行役員を含む。)を兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長山中善紀氏、代表取締役会長野沢慎吾氏、取締役曾我部貢作氏及び当社の監査役のうち、監査役辻康弘氏は、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記2021年5月28日開催の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

取引保護条項の不存在

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、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一切行っておらず、対抗的買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付け期間を30営業日としているとのことです。公開買付け期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しているとのことです。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に係る事項

本応募契約

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、2021年5月28日付で、応募予定株主それぞれ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、応募予定株主が所有する当社株式の全て(合計所有株式数：733,295株、合計所有割合：5.70%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

本応募契約の概要は以下のとおりとのことです。

() 応募の義務

応募予定株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、応募予定株主が所有する当社株式の全てについて、15営業日以内に、いかなる担保権、請求権その他の負担・誓約(応募対象株式の議決権の行使に係る負担・制約を含む。)も存在しない状態で本公開買付けに応募(以下「本応募(本応募契約)」という。)するものとし、かつ、本応募(本応募契約)の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除しないものとする。

() 応募の前提条件

応募予定株主による本応募(本応募契約)は、(1) 本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、(2) 本応募契約の締結日及び本公開買付けの開始日において本応募契約に定める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、(3) 公開買付者について、本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(注2)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(4) 応募予定株主が、金融商品取引法第166条第1項柱書に規定される当社に係る未公表の重要事実を認識していないこと(但し、同条第6項に該当し同条第1項が適用されない場合を除く。)及び金融商品取引法第167条第1項柱書に規定される未公表の公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実を認識していないこと、(5) 天災地変その他応募予定株主の責めに帰さない事由により本応募(本応募契約)を行うことが社会通念上不可能と認められる事象が生じていないことを前提条件とする。但し、応募予定株主は、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。

(注1) 公開買付者は、応募予定株主に対し、公開買付者の存続及び権能に関する事項、本応募契約の強制執行可能性に関する事項、法令等との抵触の不存在に関する事項、公開買付者による許認可等の取得に関する事項及び反社会的勢力との関係の不存在に関する事項について、誤りがないことを表明及び保証し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、応募予定株主に対して、(a)表明及び保証の違反又は義務の違反があった場合の賠償又は補償義務、(b)表明及び保証の違反又はそのおそれを認識した場合の通知義務、(c)秘密保持義務、(d)本応募契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務、(e)自らに発生した費用の負担義務、及び(f)本応募契約に定めのない事項に関する誠実協議義務を負っているとのことです。

本一部応募契約

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、2021年5月28日付で、一部応募予定株主それぞれとの間で本一部応募契約を締結しております。本一部応募契約においてノザワコーポレーションが所有する当社株式893,812株(所有割合:6.95%)のうち500,000株(所有割合:3.89%)、ノザワクリエーションが所有する当社株式840,000株(所有割合:6.53%)のうち350,000株(所有割合:2.72%)(合計応募株式数:850,000株、合計所有割合6.61%)について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。

本一部応募契約の概要は以下のとおりです。

() 応募の義務

一部応募予定株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、ノザワコーポレーションが所有する当社株式のうち500,000株、ノザワクリエーションが所有する当社株式のうち350,000株について、15営業日以内に、いかなる担保権、請求権その他の負担・誓約(応募対象株式の議決権の行使に係る負担・制約を含む。)も存在しない状態で本公開買付けに応募(以下「本応募(本一部応募契約)」という。)するものとし、かつ、本応募(本一部応募契約)の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除しないものとする。

() 応募の前提条件

一部応募予定株主による本応募(本一部応募契約)は、(1) 本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと、(2) 本一部応募契約の締結日及び本公開買付けの開始日において本一部応募契約に定める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、(3) 公開買付者について、本一部応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(注2)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること、(4) 一部応募予定株主が、法第166条第1項柱書に規定される当社に係る未公表の重要事実を認識していないこと(但し、同条第6項に該当し同条第1項が適用されない場合を除く。)及び法第167条第1項柱書に規定される未公表の公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実を認識していないこと、(5) 天災地変その他一部応募予定株主の責めに帰さない事由により本応募(本一部応募契約)を行うことが社会通念上不可能と認められる事象が生じていないことを前提条件とする。但し、一部応募予定株主は、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。

(注1) 公開買付者は、一部応募予定株主に対し、公開買付者の存続及び権能に関する事項、本一部応募契約の強制執行可能性に関する事項、法令等との抵触の不存在に関する事項、公開買付者による許認可等の取得に関する事項及び反社会的勢力との関係の不存在に関する事項について、誤りがないことを表明及び保証しているとのことです。

(注2) 本一部応募契約において、公開買付者は、一部応募予定株主に対して、(a)表明及び保証の違反又は義務の違反があった場合の賠償又は補償義務、(b)表明及び保証の違反又はそのおそれを認識した場合の通知義務、(c)秘密保持義務、(d)本一部応募契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務、(e)自らに発生した費用の負担義務、及び(f)本一部応募契約に定めのない事項に関する誠実協議義務を負っているとのことです。

() 議決権行使に関する合意

一部応募予定株主は、本議案が当社の株主総会に提案された場合には、当該株主総会における議決権の基準日時点において一部応募予定株主が所有する当社株式の全てにつき、公開買付者の選択に従い、本議案に賛成の議決権行使を行い、又は一部応募予定株主が署名又は記名押印した、公開買付者の別途指定する者に対する当該株主総会における議決権その他の権利行使に係る委任状その他かかる権利行使に必要なものとして公開買付者が要求する一切の書面を公開買付者に交付して包括的な代理権を授与し、かつかかる代理権の授与を撤回しないものとする。

(8) その他

当社は、2021年5月28日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2021年5月12日に公表した2022年3月期の配当予想を修正し、2022年3月期の中間配当及び期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が2021年5月28日公表した「2022年3月期(第56期)配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

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)
野沢 慎吾	代表取締役会長		371,465	3,714
山中 善紀	代表取締役社長			
霜鳥 浩二	常務取締役	人事部長	1,245	12
阿部 賢一	常務取締役	営業部長	4,390	43
曾我部 貢作	取締役	財務部長		
村山 六郎	取締役			
敦井 一友	取締役			
中山 正子	取締役			
田口 浩	常勤監査役			
辻 康弘	監査役			
鷺尾 栄作	監査役			
国領 保則	監査役			
計	12名		377,100	3,769

(注) 所有株式数及び議決権の数は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。

以上