

【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】	2018年11月7日
【報告者の名称】	株式会社フュートレック
【報告者の所在地】	大阪市淀川区西中島六丁目1番1号
【最寄りの連絡場所】	大阪市淀川区西中島六丁目1番1号
【電話番号】	06-4806-3112（代表）
【事務連絡者氏名】	常務取締役管理部長 西田 明弘
【縦覧に供する場所】	株式会社フュートレック （大阪市淀川区西中島六丁目1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、株式会社フュートレックをいいます。
- （注2） 本書中の「公開買付者」とは、グローリー株式会社をいいます。
- （注3） 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は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。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 グローリー株式会社
所在地 兵庫県姫路市下手野一丁目3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) 意見の内容

当社は、2018年11月6日開催の取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、下記「(2) 第二回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、公開買付者による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）に基づく公開買付け（2018年10月1日を公開買付けの買付け等の期間の初日とするもの。以下「第一回公開買付け」といいます。）の開始にあたって2018年9月28日開催の取締役会において決議した第二回目の公開買付け（2018年11月7日を公開買付けの買付け等の期間の初日とするもの。以下「第二回公開買付け」といい、第一回公開買付けと併せて「本両公開買付け」といいます。）に係る当社の判断を変更する事情は特段ないと考えたため、同判断を維持し、改めて第二回公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付けの1株当たりの買付け等の価格（以下「第二回公開買付価格」といいます。）の妥当性については意見を留保し、第二回公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記本取締役会の決議の過程に係る詳細については、下記「(6) 買付け等の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、本両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。

(2) 第二回公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本両公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本両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、2018年9月28日開催の取締役会において、当社との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を、以下「本資本業務提携」といいます。）を締結することを決議するとともに、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制を構築するために、本両公開買付けの第一段階として、当社の創業者かつ前代表取締役社長であり、2018年9月28日時点において、当社の筆頭株主であった藤木英幸氏から、同氏の所有していた当社株式の全て1,481,200株（所有割合（注1）：15.82%）（以下「第一回公開買付け応募株式」といいます。）を取得することを目的として、2018年10月1日から2018年10月29日までを買付け等の期間（以下「第一回公開買付期間」といいます。）、買付け等の価格（以下「第一回公開買付価格」といいます。）を569円とする第一回公開買付けを実施した結果、本書提出日現在、当社株式1,481,200株（所有割合：15.82%）を所有するに至ったとのことです。本資本業務提携契約の詳細につきましては、下記「(7) 本両公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本資本業務提携契約」をご参照ください。なお、公開買付者は、第一回公開買付けを、公開買付者と藤木英幸氏との間の複数回の交渉を経た合意を踏まえ、市場価格（注2）からディスカウントした価格を買付価格として実施しましたが、このたび、第二回公開買付けを、藤木英幸氏以外の当社の株主の皆様から広く当社株式を応募していただくために市場価格（注2）に対してプレミアムを加えた価格を買付価格として実施することとします。

（注1） 「所有割合」とは、当社が2018年11月6日に公表した2019年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「本決算短信」といいます。）に記載された2018年9月30日現在の発行済株式総数9,497,200株から、本決算短信に記載された2018年9月30日現在の自己株式数146,460株を控除し、当社が2018年6月25日に提出した第18期有価証券報告書に記載された2018年5月31日現在の新株予約権（2015年6月19日付定時株主総会及び2015年10月23日付取締役会にて決議）150個の目的となる当社株式15,000株を加えた株式数9,365,740株に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じです。）をいいます。以下同じです。

（注2） ここにおいて「市場価格」とは、第一回公開買付けについての公表日の前営業日である2018年9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をいいます。以下同じです。

公開買付者は、本両公開買付けの第二段階として、第一回公開買付けが成立した場合には、当社の取締役会において第二回公開買付けに賛同の意見が表明されていること及び第一回公開買付けの撤回等の条件に該当する事象が生じていないことを条件（以下「本前提条件」といいます。）として、第一回公開買付けの決済が完了してから速やかに、藤木英幸氏以外の当社の株主の皆様が所有する当社株式を取得することを目的とした第二回公開

買付けを実施することを2018年9月28日開催の公開買付者の取締役会で決議しているとのことでしたが、上記のとおり第一回公開買付けが成立し、本前提条件を充足していることが確認できたことから、公開買付者は、藤木英幸氏以外の当社の株主の皆様が所有する当社株式を取得するために、第二回公開買付けを実施することを2018年11月6日開催の公開買付者の取締役会で決議したとのこと。第二回公開買付価格は、第一回公開買付価格569円に比べて201円（35.33%）（小数点以下第三位を四捨五入。以下同じです。）高い1770円とし、第二回公開買付けの買付け等の期間は2018年11月7日から2018年12月12日までの25営業日に設定しているとのこと。

なお、本両公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び当社は本両公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針であるため、第二回公開買付けにおける買付予定数の上限を2,312,000株（所有割合：24.69%（注3））に設定しているとのこと。また、第二回公開買付価格での売却を希望される当社の株主の皆様に売却の機会を提供する観点から、第二回公開買付けには、買付予定数の下限を設定しないとのこと。

（注3） 公開買付者は、公開買付者と当社が、本両公開買付け成立後も、当社株式を東京証券取引所市場第二部において上場維持することを想定していること、公開買付者と当社が、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制を構築するためには少なくとも当社を公開買付者の持分法適用関連会社とすることが望ましいと判断したこと、及び、上場会社としての独立性を維持したい意向を持つ当社と本資本業務提携に基づき実施される具体的な施策につき一定の資源を充てることが見込まれることから当社に対する持分を通じてリターンを得るべく相応の当社株式を取得したい意向を持つ公開買付者との間で協議した結果を踏まえ、第一回公開買付けを通じて取得した当社株式1,481,200株（所有割合：15.82%）と合算して3,793,200株（所有割合：40.50%）となる株式数を、第二回公開買付けにおける買付予定数の上限として設定しているとのこと。

本両公開買付けの結果、公開買付者による当社株式の所有割合が33.40%（以下「下限議決権比率」といいます。）以上40.50%未満となった場合、公開買付者は、当社との間で、公開買付者による当社株式の所有割合が40.50%となる体制を早期に実現すべく、合理的な措置を検討・協議するとのこと。この場合、公開買付者及び当社は、公開買付者が本両公開買付け後の状況を勘案の上、当社株式を市場取引により取得する可能性も含め、対応を検討する予定です。一方、本両公開買付けの結果、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率に至らなかった場合には、現時点では、本両公開買付けの結果取得した当社株式の所有割合をもって、当社との資本業務提携を推進していくことを予定しておりますが、具体的には、実際に取得した持分をもとに実施可能な資本業務提携の内容、公開買付者による当社株式の追加取得の是非及び保有方針等につき当社と協議して決定する方針とのこと。

本両公開買付けの目的及び背景ならびに本両公開買付け成立後の経営方針

当社は、公開買付者より、本両公開買付けの目的及び背景ならびに本両公開買付け成立後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

（ ）本両公開買付けの目的及び背景

公開買付者グループは、公開買付者、子会社51社及び関連会社1社により構成されており、国内外において、貨幣処理機・貨幣端末機・自動販売機・自動サービス機器の製造・販売・保守サービス事業を展開しているとのこと。

公開買付者は、1918年3月に小さな町工場として創業し、1950年2月に国産第一号となる硬貨計数機を生み出して以来、たばこ販売機、オープン出納システム、レジつり銭機等、数々の国産第一号を開発してきたとのこと。公開買付者は、長年にわたって築いてきた独自の技術力を背景に、国内外の金融機関、流通業界等をはじめとしたお客様に様々な貨幣処理機を提供し、成長を遂げてきたとのこと。貨幣処理業務の効率化のみならず、通貨の真偽判別という重要な役割を担う企業として、企業理念である「私たちは『求める心とみんなの力』を結集し、セキユア（安心・確実）な社会の発展に貢献します」の精神の下、貨幣処理事業を支える二つのコア技術（通貨を計数・選別・搬送する「メカトロ技術」及び通貨の真偽を見分ける「認識・識別技術」）に磨きをかけつつ、独創的な技術のさらなる進化に挑戦し、手書き文字・印影の読取技術、生体認証技術、会話プライバシー保護技術等、通貨処理の枠を超えた様々な独自技術の開発を行い、継続的な企業価値の確保・向上を図ってきたとのこと。

また、2012年7月に、貨幣処理機事業をグローバル展開する英国 Talaris Topco Limitedを買収し、公開買付者の既存の事業基盤に、同社のソリューション提案力及び全世界に広がる販売・保守ネットワークを融合させ、海外事業展開を一気に加速したとのこと。

本年3月、公開買付者は創業100周年を迎え、『人と社会の「新たな信頼」を創造するリーディングカンパニーへ』をスローガンに、次の100年に向けた新たな一歩を踏み出したとのこと。公開買付者グループは、次代を築くための10年後のありたい姿として『長期ビジョン2028』を掲げ、既存事業のさらなる拡大に加え、新たな事業領域への進出、新たな技術やビジネスモデルの獲得への方向性を示したとのこと。

す。さらに、公開買付者グループは、『長期ビジョン2028』の実現のための3ヶ年計画である「2020中期経営計画」において、既存事業である国内事業及び海外事業のさらなる拡大とともに、新事業への取り組み強化を方針の一つに定め、4つの「新事業ドメイン」（「通貨流通の新たな管理スキームの構築」、「多様な決済手段の提供」、「個体認証事業の確立」及び「自動化社会の推進」）を将来の事業基盤とすべく、新たな取り組みを開始したとのことです。

近年、個体認証事業に係る市場は世界的な拡大が見込まれますが、公開買付者グループは、本事業領域においても他社に先駆けた技術開発を行い、これらの技術を搭載した製品及びサービスの充実により、企業理念にもある“社会の発展に貢献する”という使命を果たしつつ、さらなる企業価値の向上を追求していくとのことです。

このような状況下において、公開買付者グループは、個体認証事業を新たな事業の一つとして確立するために、独自の認識・認証技術の進化のみならず、新たな技術を獲得し、複数の技術を融合または組み合わせることで、既存事業の付加価値の向上や新たな製品・サービス、ソリューション等の実現を図ろうと考え、協業先の選定を進めていたとのことです。

一方、当社グループは、当社及び連結子会社4社により構成され、ライセンス事業（音声認識事業分野及びCRM（注1）事業分野）、映像・メディア事業（映像・メディア事業分野）ならびにその他事業（基盤事業分野、書き起こし事業分野、国際事業分野他）を展開しております。

当社は、2000年4月に携帯電話用に特化してビジネスモデルの提案から具現化まで一貫して提供できる半導体設計会社として設立されました。2001年3月には、携帯電話の着信メロディー音源IP（注2）を商品化し、ライセンス、ロイヤルティビジネスをスタートいたしました。複数の携帯電話メーカーからの採用を経て、2005年1月に株式会社エヌ・ティ・ティ・ドコモ（現社名：株式会社NTTドコモ（以下「NTTドコモ」といいます。））と音源の利用許諾契約締結を経て、同年12月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場いたしました。

また、2006年12月に株式会社国際電気通信基礎技術研究所（以下「ATR」といいます。）と業務提携契約を締結、2007年5月にATRの子会社に資本参加し、新規事業として音声認識事業をスタートいたしました。2011年3月期には、携帯電話向けの音声認識事業が当社の主力事業に成長し、音源IPに代わり、当社のライセンス、ロイヤルティビジネスをけん引いたしました。

しかしながら、2012年3月期に既存携帯電話とスマートフォンの出荷台数が逆転するなど、既存携帯電話の出荷台数減少に伴い、当社のライセンス、ロイヤルティビジネスへの影響も避けられないと判断し、携帯電話以外の市場に向けての開発、拡販を図るとともに音声認識に続く新規事業の創出に注力いたしました。2014年10月には、NTTドコモ等との共同出資による機械翻訳を主業務とする株式会社みらい翻訳の設立及び人手翻訳を主業務とする株式会社メディア総合研究所の子会社化を実施し機械翻訳事業に参入いたしました。

当社は、2016年8月には東京証券取引所市場第二部へと市場変更し、2017年6月には浦川康孝が代表取締役社長に就任し、新体制の下で当社グループの事業の選択と集中を検討した結果、2017年10月に産業用機械翻訳事業への投資を中止し、投資を音声認識事業へ集中することいたしました。当社グループの当該方針は、機械翻訳の無償サービス提供やディープラーニング（注3）による開発手法の変化など、当社のビジネス優位性が無くなりつつある一方、拡大するAIやIoT機器などへ向けた当社の音声認識技術の必要性を検討した結果の経営判断によるものです。

当社グループは、音声認識及びその周辺技術を活用した商材や、開発リソース、サービスの運用ノウハウ等を有しております。また、設立当初から当社のビジネスモデルである、ロイヤルティビジネス等ソフトウェアのライセンスビジネスのノウハウや既存顧客網があり、当社グループの重要な資産と認識しております。

なお、当社グループの主要事業である音声認識事業は、A I 市場等需要の拡大と共に、他の技術との組み合わせやサービス展開が加速しており、市場でも単体機能ではなく、複数機能が統合された商品が求められる傾向にあります。当社は、このような状況下において、単独での音声認識技術の展開には限界があり、事業シナジーを発揮できる資本提携を含む技術、ビジネスの協業先が必要であると考え、その協業先の選定を進めていたところ、公開買付者の保有する指紋認証技術や顔認証技術等との相互補完性の高さに期待を持つに至りました。

- (注1) CRMとは、Customer Relationship Management (顧客関係管理) の略であり、顧客との関係性を強化するための手法を意味します。
- (注2) 音源IPとは、音楽を鳴らすための半導体回路やソフトウェア等、知的財産権のある設計データ (Intellectual Property Core) を意味します。
- (注3) ディープラーニングとは、人間が自然に行う作業や行動をコンピュータに学習させる機械学習の手法の一つであり、人工知能 (A I) の発展を支える技術です。

そのような状況において、個体認証事業の拡大に向け協業の機会を探していた公開買付者は、2018年4月中旬、金融機関を通じて、携帯電話向けの音声認識技術を有する当社と接触し、以降、双方の音声認識、顔認証等の画像認識技術やノウハウにおける相互補完性について意見交換するなか、2018年6月中旬、当社との間で、公開買付者による当社株式の取得を通じた資本業務提携の実現に向けた検討を開始しました。その後、公開買付者は、2018年6月下旬、当社の了解を得た上で、当社に対するデュー・ディリジェンスを開始しました (当該デュー・ディリジェンスは2018年9月下旬に終了しております)。

その後も、公開買付者は、当社との間で当社株式の取得を通じた資本業務提携の実現に向け協議を重ねるなか、アライアンス体制を構築することが望ましいと考えたことから、2018年8月下旬に、当社株式1,481,200株 (所有割合: 15.82%) を有し、当社の筆頭株主であった藤木英幸氏が当社の他の株主の皆様に対して公開買付者が提示する買付価格より低い価格による売却意向を有しているのであれば同氏の所有する当社株式の全てを取得するとともに、藤木英幸氏以外の当社の株主の皆様からも広く当社株式を取得するための方法を提案したとのことです。2018年9月上旬に、公開買付者は、当社に対し、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制を構築し、両社の緊密な連携のもとで提携事業のさらなる発展と両社の企業価値向上を図ることを目的とした本資本業務提携及び本両公開買付けについて提案を行いました。また、公開買付者は、当社との間で本両公開買付けについて協議を進めるなか、2018年9月11日、当社の紹介により、藤木英幸氏と面談し、同氏に対し、同氏の保有する当社株式の譲渡を前提として、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制を構築することについて提案を行ったとのことです。その後、公開買付者は、藤木英幸氏との間で協議を進めたところ、公開買付者と当社が経営資源を相互活用するとともに、資本関係を構築し、公開買付者と当社の協働により以下の各施策を実行することが両社の企業価値向上に資するものであるとの考えで藤木英幸氏と一致したとのことです。また、藤木英幸氏から公開買付者に対して、当社の創業者として協力する観点から、藤木英幸氏が、当社の他の株主の皆様に対して公開買付者が提示する買付価格より低い価格で、同氏が所有する当社株式を公開買付者に譲渡する意向を有している旨の申出もあり、公開買付者は、当該申出を踏まえて、本両公開買付けの具体的な検討を進めたとのことです。

公開買付者及び当社は、2018年9月下旬、これまでの協議・交渉を経て、各種認識・認証技術分野において強みを持つ公開買付者と、音声認識技術分野において強みを持つ当社の双方が、それぞれの分野において積み上げてきた技術力やノウハウ等両社グループの経営資源を相互に活用することにより、最先端の認識技術及び個体認証技術等に係る新たなソリューション提供が可能であり、両社グループの事業に相互補完的なメリットがあり、両社グループの企業価値向上にも大きな効果が発揮されとの結論に至り、公開買付者と当社との間で本資本業務提携契約を締結し、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制の構築を実現することが望ましいと判断いたしました。そのため、公開買付者は、2018年9月28日開催の取締役会において、本資本業務提携契約を締結することを決議するとともに、藤木英幸氏との間の複数回の交渉を経た合意を踏まえ、本両公開買付けの第一段階として、藤木英幸氏との間で、同氏の所有していた当社株式の全てについて第一回公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約 (以下「本応募契約」といいます) を締結し、第一回公開買付けを実施することを決議し、2018年10月1日から2018年10月29日までを第一回公開買付期間、第一回公開買付価格を569円とする第一回公開買付けを実施したとのことです。第一回公開買付けは、第一回公開買付け応募株式の応募を受けて成立し、公開買付者は、当社株式1,481,200株を所有するに至ったとのことです。公開買付者は、上記取締役会において、本前提条件を満たす場合には、第一回公開買付けの決済が完了してから速やかに、藤木英幸氏以外の当社の株主の皆様が所有する当社株式を取得するために、第二回公開買付価格を1株当たり770円とする第二回公開買付けを実施することを決議しておりましたが、このたび、本前提条件も充足していることが確認できたことから、公開買

付者は、藤木英幸氏以外の当社の株主の皆様が所有する当社株式を取得するために、第二回公開買付けを実施することを2018年11月6日開催の公開買付者の取締役会で決議したとのことです。

なお、公開買付者は、第二回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、フィナンシャル・アドバイザーであるEYトランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社（以下「EY T A S」といいます。）に対し、当社の株式価値（以下「当社株式価値」といいます。）の算定を依頼し、2018年9月27日付で取得した当社株式価値に関する株式価値算定書（以下「株式価値算定書」といいます。）を参考にしたとのことです。その詳細につきましては、下記「第二回公開買付価格の決定」をご参照ください。また、当社の意思決定の過程に係る詳細については、下記「当社における意思決定の過程及び理由」をご参照ください。

なお、公開買付者及び当社は、両社のより一層の企業価値向上を図るための具体的な施策として、以下を検討しております。

(a) 生体認識や認証における、画像・顔認識技術と音声認識技術の融合

画像や顔認識・顔認証技術と、音声認識技術を組み合わせた生体認識の融合による技術革新や、生体認識及び認証プラットフォームに関しての要素開発を含む共同開発を通じ、革新的な技術の創造を図ってまいります。

(b) UX、UI（注）の向上

公開買付者及び当社の既存製品及び新製品・サービスにおいて、両社の認識・認証技術を搭載することにより、新たなUX、UIを提供可能なソリューションを創造し、付加価値の増大及び市場競争力の強化を図ってまいります。

（注） UX（ユーザー・エクスペリエンス）とは、製品・サービスの利用者が、その製品やサービスの利用を通じて得られる体験をいい、UI（ユーザー・インタフェース）とは、利用者と製品・サービスとの接点をいいます。

(c) 新たな事業の創出

公開買付者及び当社の連携により、上記(a)及び(b)を早期に実現し、両社の製品・サービスの付加価値の増大を図るとともに、新たな事業の創出を行ってまいります。

() 本両公開買付け成立後の経営方針

公開買付者は、当社との間で、本両公開買付け成立後における当社の経営方針として、当社株式の上場を維持し、かつ、当社が上場企業として少数株主の利益に配慮することを確認しています。

加えて、公開買付者は、本両公開買付け成立後、当社と経営資源を相互活用するとともに、当社の独立性を尊重して、当社がこれまで推進してきた事業運営方針を基礎としつつ、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制を構築し、当社及び公開買付者グループの企業価値の向上を目指す方針とのことです。そのため、公開買付者は、当社の現在の経営陣及び従業員には、引き続き当社の事業運営の中核として事業発展に尽力することを想定しているとのことです。

なお、公開買付者は、本両公開買付けの成立後、本資本業務提携契約に基づき、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率以上となることを条件として、当社の取締役最大2名を、また、当社の監査役最大1名を、それぞれ公開買付者より指名することができます。ただし、本両公開買付けの結果、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率に至らなかった場合には、当社の取締役最大1名を、公開買付者より指名することができ、監査役については指名権を有しません。これにより、公開買付者は、本両公開買付けの成立後、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率以上となった場合には当社の取締役2名及び監査役1名を、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率に至らなかった場合には当社の取締役1名を、それぞれ指名し、当社に対し、2019年6月開催予定の当社の定時株主総会において、これらの者を候補者とする取締役選任議案及び監査役選任議案を上程するよう要請する予定とのことです。

また、公開買付者は、第二回公開買付けの決済開始時点で、本資本業務提携契約に基づき、取締役及び監査役の指名とは別途、当社の取締役会及び経営会議等に出席する、議決権を有しないオブザーバーを最大2名指名し、以降に開催される当社の取締役会及び経営会議等に出席させる予定とのことです。

第二回公開買付価格の決定

当社は、公開買付者より、第二回公開買付価格の決定につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、第二回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、フィナンシャル・アドバイザーであるEY T A Sに対し、当社株式価値の算定を依頼し、2018年9月27日付で取得した株式価値算定書を参考にしたとのことです。なお、公開買付者は、EY T A Sから第二回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）を取得していないとのことです。なお、EY T A Sは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本両公開買付けに関して重要な利害関係は有しないとのことです。

EY T A Sは、市場株価法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて当社株式価値の算定を行ったとのことです。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：575円から642円

DCF法：635円から795円

市場株価法では、2018年9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575円、過去1ヶ月間の終値の単純平均値599円、過去3ヶ月間の終値の単純平均値609円及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値642円をもとに、1株当たりの株式価値の範囲を575円から642円と算定しているとのことです。

DCF法では、2019年3月期から2023年3月期までの当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提とした2019年3月期以降に当社が将来生み出すと見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を635円から795円と算定しているとのことです。

EY T A SがDCF法による分析に用いた当社の事業計画では、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2019年3月期から2021年3月期にかけて、音声認識事業及びCRM事業における市場成長による売上高の増加により、各年度とも対前年度比較において大幅な増益となることを見込んでおります。なお、本両公開買付け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、財務予測には加味していないとのことです。

公開買付者は、EY T A Sから取得した株式価値算定書における当社株式価値の算定結果を参考にしつつ、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、過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の過去3ヶ月間の市場株価の動向、当社との協議・交渉の結果、当社の取締役会による第二回公開買付けへの賛同の可否及び第二回公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2018年9月28日開催の取締役会において、第二回公開買付価格を770円とすることを決定したとのことです。

第二回公開買付価格である770円は、第一回公開買付けについての公表日の前営業日である2018年9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575円に対して33.91%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値599円に対して28.55%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値609円に対して26.44%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値642円に対して19.94%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、第二回公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2018年11月6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698円に対して10.32%のプレミアムを加えた価格となります。

なお、第二回公開買付けに先立ち実施した第一回公開買付けに係る公開買付価格については、公開買付者は、藤木英幸氏との間で交渉を行い、第一回公開買付け応募株式を1株当たり569円で取得することに合意したとのことです。そこで、公開買付者は、第一回公開買付価格を1株当たり569円とすることを決定したとのことです。また、公開買付者は、上記のとおり、藤木英幸氏との交渉によって合意した価格を第一回公開買付価格としているため、第一回公開買付価格の決定にあたって、第三者算定機関からの算定書は取得していないとのことです。

上記のとおり、第一回公開買付価格（569円）は藤木英幸氏との合意により決定した価格であり、第二回公開買付価格（770円）は市場価格に一定のプレミアムを加えた価格であるため、第二回公開買付価格は、第一回公開買付価格に比べて201円（35.33%）高い価格となっているとのことです。

当社における意思決定の過程及び理由

上記「本両公開買付けの目的及び背景ならびに本両公開買付け成立後の経営方針」の「（ ）本両公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、当社は、公開買付者との間で、本資本業務提携の内容及び本両公開買付けの諸条件について慎重に協議・検討を行ってまいりました。なお、当社は、このような協議・検討の過程で、公開買付者、藤木英幸氏及び当社から独立したS M B C日興証券株式会社をフィナンシャル・アドバイザーとして選定し助言を受けると共に、弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）をリーガル・アドバイザーとして法的助言を得ました。

当社は、2018年9月下旬、これまでの協議・交渉を経て、各種認識・認証技術分野において強みを持つ公開買付者と、音声認識技術分野において強みを持つ当社の双方が、それぞれの分野において積み上げてきた技術力や

ノウハウ等両社グループの経営資源を相互に活用することにより、最先端の認識技術及び個体認証技術等に係る新たなソリューション提供が可能であり、両社グループの事業に相互補完的なメリットがあり、両社グループの企業価値向上にも大きな効果が発揮されとの結論に至り、公開買付者と当社との間で本資本業務提携契約を締結し、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制の構築を実現することが望ましいと判断しました。

第二回公開買付価格（770円）については、公開買付者が第二回公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、第二回公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様が第二回公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、第二回公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、第二回公開買付けに応募されるか否かについては、株主の皆様にご判断を委ねることが妥当であると判断いたしました。上記の状況を勘案し、当社は独自に第三者算定機関から当社株式価値の算定に係る算定書を取得しておりません。

当社は、2018年9月28日開催の当社の取締役会において、社外取締役を含む全ての当社取締役が出席し、取締役の全員一致により、2018年9月28日時点における当社の意見として、第二回公開買付けが実施される場合には第二回公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第二回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを併せて決議いたしました。

その上で、当社は、2018年9月28日開催の取締役会において決議した第二回公開買付けに係る当社の判断を変更する事情は特段ないと考えたため、本取締役会において、社外取締役を含む全ての当社取締役が出席し、取締役の全員一致により、第二回公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付価格の妥当性については意見を留保し、第二回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを併せて決議いたしました。

なお、9月28日に開催された取締役会及び本取締役会には、社外監査役を含む全ての監査役が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

(3) 算定に関する事項

当社は、第二回公開買付価格（770円）については、公開買付者が第二回公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、第二回公開買付け後も当社株式の上場が維持されることが見込まれるため、当社株主の皆様が第二回公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢をとることも十分に合理性が認められることに鑑み、第二回公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、第二回公開買付けに応募されるか否かについては、株主の皆様にご判断を委ねることが妥当であると判断いたしました。上記の状況を勘案し、当社は独自に第三者算定機関から当社株式価値の算定に係る算定書を取得しておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場二部に上場されておりますが、第二回公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者及び当社は第二回公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針です。第二回公開買付けは、買付予定数の上限を2,312,000株（所有割合：24.69%）としていることから、第二回公開買付け成立後も、公開買付者による当社株式の所有割合は最大40.50%となりますので、当社株式の上場は維持される見込みです。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

第二回公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(6) 買付け等の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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本両公開買付けは支配株主との取引等には該当しません。が、公開買付者は、第一回公開買付けにおいて当社の主要株主であり筆頭株主であった藤木英幸氏との間で本応募契約を締結しており、当社の少数株主との利害関係が必ずしも一致しない可能性があったことから、公開買付者及び当社は、本両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として、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、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、上記「(2) 第二回公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 第二回公開買付け価格の決定」に記載のとおり、第二回公開買付け価格の検討に際して、E Y T A S から株式価値算定書を取得しているとのこと。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、意見表明に係る審議に慎重を期し、意思決定に係る恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性及び適法性を確保することを目的として、公開買付者、藤木英幸氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして大江橋法律事務所を選任し、大江橋法律事務所から、本両公開買付けに係る意見表明に関する当社の取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、法的助言を受けています。

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

当社は、2018年9月28日開催の取締役会において、上記「 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言の内容等を踏まえ、本両公開買付けについて、上記「(2) 第二回公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本両公開買付けの目的及び背景ならびに本両公開買付け成立後の経営方針」の「() 本両公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、慎重に審議、検討を行いました。

上記検討の結果、当社は、各種認識・認証技術分野において強みを持つ公開買付者と、音声認識技術分野において強みを持つ当社の双方が、それぞれの分野において積み上げてきた技術力やノウハウ等両社グループの経営資源を相互に活用することにより、最先端の認識技術及び個体認証技術等に係る新たなソリューション提供が可能であり、両社グループの事業に相互補完的なメリットがあり、両社グループの企業価値向上にも大きな効果が発揮されとの結論に至りました。加えて、当社は、公開買付者と当社との間で本資本業務提携契約を締結し、当社を公開買付者グループの一員として、両社の事業を推進するアライアンス体制の構築を実現することが望ましいと判断したことから、2018年9月28日開催の当社の取締役会において、社外取締役を含む全ての当社取締役が出席し、取締役の全員一致により、本資本業務提携契約を締結することを決議するとともに、第一回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び、第一回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第一回公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねること、ならびに2018年9月28日時点における当社の意見として、第二回公開買付けが実施される場合には第二回公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第二回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを併せて決議いたしました。

そして、当社は、第一回公開買付けの開始にあたって2018年9月28日開催の取締役会において決議した第二回公開買付けに係る当社の判断を変更する事情は特段ないと考えたため、本取締役会において、社外取締役を含む全ての当社取締役が出席し、取締役の全員一致により、同判断を維持し、改めて第二回公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、第二回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第二回公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、2018年9月28日に開催された取締役会及び本取締役会には、社外監査役を含む全ての監査役が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

(7) 本両公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本資本業務提携契約

当社は、公開買付者との間で、2018年9月28日付で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携の概要は以下のとおりです。

() 目的等

- (a) 公開買付者及び当社は、本資本業務提携により、公開買付者の有する各種認識・認証技術、及び当社の有する音声認識技術を活かし、最先端の認識技術及び個体認証技術等に係る新たなソリューションを提供することを可能とし、双方の企業価値を最大化させることを目的として、本資本業務提携契約を締結しています。
- (b) 上記(a)記載の目的をより実効的かつ迅速に達成するため、公開買付者及び当社は、公開買付者が、本両公開買付けを通じて、所有割合40.50%に相当する当社株式3,793,200株を取得し、当社を公開買付者の持分法適用関連会社とする予定であることを確認しています。

() 役員に関する合意事項

公開買付者は、本両公開買付けの成立後、本資本業務提携契約に基づき、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率（33.40%）以上となることを条件として、当社の取締役最大2名及び当社の監査役最大1名を、それぞれ公開買付者より指名することができます。公開買付者は、本両公開買付けの成立後、当社の取締役2名及び監査役1名を、それぞれ指名し、当社に対し、2019年6月開催予定の当社の定時株主総会において、これらの者を候補者とする取締役選任議案及び監査役選任議案を上程するよう要請する予定です。

なお、公開買付者は、公開買付者の有する議決権比率が下限議決権比率未満の場合には、当社の取締役1名を公開買付者より指名できますが、当社の監査役の指名権を有しません。

また、公開買付者は、第二回公開買付けの決済開始時点で、本資本業務提携契約に基づき、取締役及び監査役の指名とは別途、当社の取締役会及び経営会議等に出席する、議決権を有しないオブザーバーを最大2名指名し、以降に開催される当社の取締役会及び経営会議等に出席させる予定です。

() 業務提携の内容

公開買付者及び当社は、以下の内容の業務提携を行うことを念頭に今後協議を行うものとします。ただし、公開買付者及び当社は、(4)号及び(5)号に関する協議については、本両公開買付けの結果、公開買付者による当社株式の所有割合が下限議決権比率以上となった場合に限りこれを行うものとします。

- (1) 公開買付者及び当社の持つ認識・認証技術を活かした、最先端の認識技術及び個体認証技術等に係る新たなソリューションの創出と提供
- (2) 公開買付者及び当社がそれぞれの既存事業領域において有するアセット、顧客及び技術を有効活用した新規事業の開発
- (3) 公開買付者及び当社のそれぞれが有する技術を融合することによる、既存商品・サービスにおけるUI、UXの向上
- (4) 販売及び顧客開拓における相互協力
- (5) 公開買付者のインフラ等の経営資源の当社への提供
- (6) その他公開買付者及び当社にて合意した提携

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権数（個）
浦川 康孝	代表取締役社長		6,400	64
西田 明弘	常務取締役	管理部長兼 法務・知財部長	68,600	686
深田 俊明	取締役	音声認識 事業部長	1,000	10
吉田 一也	取締役	プロモーション事業部長	-	-
奥田 孝雄	取締役		-	-
荒金 正志	常勤監査役		-	-
津田 由紀夫	監査役		-	-
伊藤 弥生	監査役		-	-
計	-	-	76,000	760

（注１） 所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

（注２） 奥田孝雄氏は、社外取締役であります。

（注３） 津田由紀夫、伊藤弥生の各氏は、社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。